

ČESKÉ VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V PRAZE

FAKULTA STAVEBNÍ

Katedra ekonomiky a řízení ve stavebnictví



DIPLOMOVÁ PRÁCE

2023

Bc. Jan Pekárek

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: **Pekárek** Jméno: **Jan** Osobní číslo: **477112**
Fakulta/ústav: **Fakulta stavební**
Zadávající katedra/ústav: **Katedra ekonomiky a řízení ve stavebnictví**
Studijní program: **Stavební inženýrství**
Studijní obor: **Projektový management a inženýring**

II. ÚDAJE K DIPLOMOVÉ PRÁCI

Název diplomové práce:

Finanční analýza vybraných českých a tchajwanských stavebních podniků v období pandemie Covid-19

Název diplomové práce anglicky:

Financial Analysis of Selected Czech and Taiwanese Construction Companies During COVID-19 Pandemic

Pokyny pro vypracování:

- Úvod práce, vymezení tématu, vysvětlení řešeného problému, popis metodiky práce
- Teoretický úvod do finanční analýzy v kontextu řešeného tématu
- Výběr a popis posuzovaných společností
- Finanční analýza vybraných společností
- Vyhodnocení finanční analýzy a srovnání vybraných společností v kontextu zaměření práce
- Závěr, zhodnocení výsledků práce a diskuze

Seznam doporučené literatury:

Schleifer, T.C. Managing the profitable construction business: the contractor's guide to success and survival strategies [online]. Hoboken, New Jersey: Wiley, 2014, ©2014 [cit. 2021-09-21]. ISBN 978-1-118-83704-7. Dostupné z: <https://ebookcentral.proquest.com/lib/natl-ebooks/detail.action?docID=1638686>
Tuovila, A. Financial Analysis. Investopedia [online]. New York City ; Edmonton (Canada): Investopedia, 2021 [cit. 2021-9-21]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/f/financial-analysis.asp>
Murphy, C.B. Financial Statements. Investopedia [online]. New York City ; Edmonton (Canada): Investopedia, 2020 [cit. 2021-9-21]. Dostupné z: <https://www.investopedia.com/terms/f/financial-statements.asp>

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) diplomové práce:

Ing. Petr Matějka, Ph.D. katedra ekonomiky a řízení ve stavebnictví FSv

Jméno a pracoviště druhé(ho) vedoucí(ho) nebo konzultanta(ky) diplomové práce:

Datum zadání diplomové práce: **22.09.2022**

Termín odevzdání diplomové práce: **09.01.2023**

Platnost zadání diplomové práce: _____

Ing. Petr Matějka, Ph.D.
podpis vedoucí(ho) práce

prof. Ing. Renáta Schneiderová Heralová, Ph.D.
podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry

prof. Ing. Jiří Máca, CSc.
podpis děkana(ky)

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

Diplomant bere na vědomí, že je povinen vypracovat diplomovou práci samostatně, bez cizí pomoci, s výjimkou poskytnutých konzultací. Seznam použité literatury, jiných pramenů a jmen konzultantů je třeba uvést v diplomové práci.

Datum převzetí zadání

Podpis studenta

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem svou diplomovou práci vypracoval samostatně, pouze za odborného vedení vedoucího diplomové práce Ing. Petra Matějky, Ph.D.

Dále prohlašuji, že jsem použil pouze podklady uvedené v soupisu použitých zdrojů.

Bc. Jan Pekárek, 28. 12. 2022

Chtěl bych poděkovat Ing. Petrovi Matějkovi, Ph.D. za vedení mé diplomové práce a za podnětné návrhy, které jí obohatily.

Finanční analýza vybraných českých a
tchajwanských stavebních podniků v období
pandemie Covid-19

Financial analysis of selected Czech and Taiwanese
construction companies during the Covid-19
pandemic

Abstrakt

Hlavním cílem diplomové práce je provést finanční analýzu vybraných českých a tchajwanských stavebních společností, tu vyhodnotit a následně posoudit vliv pandemie Covid-19 na tyto společnosti. Práce pracuje s daty z let 2019-2021, aby bylo možné tento vliv pozorovat a zhodnotit. Data pro analýzu českých podniků pochází z jejich výročních zpráv, data těch tchajwanských pak pochází z MOPS – místního online systému pro sledování trhu. V první části práce jsou popsány základní principy finanční analýzy, které byly dále v práci využity. V další části práce jsou představeny vybrané společnosti, ke kterým je následně zpracována finanční analýza. Aby bylo dosaženo cílů práce, byly provedeny tři různé analýzy vybraných společností – horizontální, vertikální, a analýza pomocí poměrových ukazatelů. Závěrem a výstupem diplomové práce je vyhodnocení samotné finanční analýzy, dopady pandemie Covid-19 a zhodnocení, zda je dosaženo cílů určených v úvodu práce.

Abstract

The main objective of the thesis is to prepare a financial analysis of selected Czech and Taiwanese construction companies, to evaluate this analysis and then to assess the impact of the Covid-19 pandemic on these companies. The thesis works with data from years 2019-2021 to observe and assess this impact. The data for the analysis of the Czech companies comes from their annual reports, while the data of the Taiwanese ones comes from MOPS - a local online market tracking system. In the first part of the paper, the basic principles of financial analysis are described, which were further used in the paper. The next part of the thesis introduces the selected companies for which the financial analysis is subsequently prepared. To achieve the objectives of the thesis, three different analyses of the selected companies are prepared – horizontal analysis, vertical analysis, and ratio analysis. The conclusion and output of the thesis is an evaluation of the financial analysis itself, the impact of the Covid-19 pandemic, and an assessment of whether the objectives identified in the introduction of the thesis have been achieved.

Klíčová slova

Finanční analýza, poměrová analýza, finanční ukazatele, krize, stavební podnik, pandemie Covid-19, české stavebnictví, tchajwanské stavebnictví

Key words

Financial analysis, ratio analysis, financial indicators, crisis, construction company, Covid-19 pandemic, Czech construction industry, Taiwanese construction industry

Obsah

Prohlášení	iii
Abstrakt	v
Abstract	v
Klíčová slova	vi
Key words.....	vi
Seznam použitých zkratk.....	x
1. Úvod.....	1
2. Hodnocení výkonnosti podniku	3
2.1. Proč měřit výkonnost	3
2.2. Jak měřit výkonnost	4
3. Finanční analýza podniku.....	5
3.1. Metody finanční analýzy	5
3.1.1. Hlavní přístupy ke zkoumání trhu	5
3.1.2. Dělení dle období.....	6
3.2. Vstupy, výstupy a cíle finanční analýzy.....	6
3.2.1. Rozvaha	7
3.2.2. Výkaz zisku a ztráty	7
3.2.3. Přehled o peněžních tocích	8
3.2.4. Vztahy mezi účetními výkazy.....	8
3.3. Ukazatele finanční analýzy	8
3.3.1. Absolutní ukazatele	8
3.3.2. Rozdílové ukazatele	9
3.3.3. Poměrové ukazatele	9
3.4. Postup zpracování finanční analýzy	10
3.5. Vyhodnocení výsledků finanční analýzy	11
3.5.1. Benchmark	11
3.5.2. Provázanost ukazatelů	12
3.6. Prezentace výsledků finanční analýzy	12
3.6.1. Pyramidové soustavy ukazatelů	13
3.6.2. Paralelní soustavy ukazatelů	13
3.6.3. Grafické vyjádření výsledků	14

4.	Pandemie Covid-19 a její vliv na stavební společnosti.....	15
4.1.	Předpoklad.....	15
4.2.	Hrubý domácí produkt.....	16
4.2.1.	Vývoj HDP – stavebnictví	18
4.3.	Zaměstnanci	18
4.3.1.	Psychické zdraví zaměstnanců.....	21
5.	Vybrané české a tchajwanské podniky	23
5.1.	Způsob výběru stavebních podniků	23
5.2.	Základní charakteristika vybraných společností.....	25
5.2.1.	PORR a.s.	25
5.2.2.	IMOS Brno, a.s.	25
5.2.3.	Hwang Chang General Contractor Co. Ltd.	26
5.2.4.	Chien Kuo Construction Co. Ltd.	26
6.	Finanční analýza vybraných společností.....	27
6.1.	Horizontální analýza	27
6.2.	Vertikální analýza	31
6.3.	Analýza poměrovými ukazateli	33
6.3.1.	Ukazatele rentability	33
6.3.2.	Ukazatele likvidity	40
6.3.3.	Ukazatele zadluženosti	46
6.3.4.	Ukazatele aktivity.....	49
6.3.5.	Shrnutí analýzy poměrových ukazatelů	53
7.	Vyhodnocení analýz – porovnání domácí vs. zahraniční	56
7.1.	Vzájemné posouzení a porovnání výsledků společností	56
7.1.1.	Vývoj aktiv v letech 2019-2021	56
7.1.2.	Vývoj cizích zdrojů v letech 2019-2021.....	57
7.1.3.	Vývoj EBIT v letech 2019-2021.....	58
7.2.	Porovnání poměrových ukazatelů.....	59
7.2.1.	Porovnání ukazatelů rentability.....	59
7.2.2.	Porovnání ukazatelů likvidity	63
7.2.3.	Porovnání ukazatelů zadluženosti	65
7.2.4.	Porovnání ukazatelů aktivity	67

7.3. Vliv Covid-19 na vybrané stavební společnosti.....	70
8. Závěr práce	73
8.1. Vyhodnocení splnění cílů práce	74
9. Seznam obrázků	75
10. Seznam tabulek.....	77
11. Seznam zdrojů.....	79
12. Seznam příloh	84

Seznam použitých zkratek

Zkratka	Význam
EAT	Earnings After Taxes – Zisk po zdanění
EBIT	Earnings Before Interests and Taxes – Zisk před úroky a zdaněním
GAD	Generalized Anxiety Disorder – Generalizovaná úzkostná porucha
HDP	Hrubý domácí produkt
IFRS	International Financial Reporting Standards – Mezinárodní standardy účetního výkaznictví
INFA	Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů
MOPS	Market Observation Post System – Systém pro sledování trhu
PTSD	Posttraumatic Stress Disorder – Posttraumatická stresová porucha
ROA	Return On Assets – Rentabilita aktiv
ROCE	Return On Capital Employed – Rentabilita vloženého kapitálu
ROE	Return On Equity – Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Return On Sales – Rentabilita tržeb
WHO	World Health Organization – Světová zdravotnická organizace

1. Úvod

Pandemie onemocnění Covid-19 globálně ovlivnila ekonomiku a společnosti po celém světě. Aby se podniky přizpůsobily měnícím se tržním podmínkám, musely najít nová řešení na nově se objevující problémy. Pozadu nezůstaly ani stavební společnosti, které se kvůli pandemii potýkaly s mnoha problémy, například s nedostatkem pracovníků či materiálů. Otázkou však zůstává, zda příchod pandemie kromě jiného výrazně ovlivnil i finanční ukazatele stavebních společností.

Volba tchajwanských společností do diplomové práce je ovlivněna a odůvodněna semestrálním studijním pobytem autora na Tchaj-wanu. Ekonomika této země je charakteristická vysoce rozvinutým tržním hospodářstvím. Tchaj-wan má osmnáctou největší ekonomiku na světě podle parity kupní síly, což mu umožňuje, aby byl zařazen do skupiny vyspělých ekonomik mezinárodního měnového fondu.

Diplomová práce je tradičně rozdělena na dvě části. V první z nich je obsažena teoretická rešerše a v druhé části jsou pak prakticky použity podklady z té teoretické.

Na začátku diplomové práce je nejprve popsáno, proč a jak měřit výkonnost podniku, poté následuje teoretická část finanční analýzy, jež se primárně zaměřuje na to, jak se finanční analýza dělí, jaké druhy dílčích analýz lze provádět a jak tyto metody vyhodnocovat. Dále se teoretická část věnuje též podkladům, které jsou potřeba k sestavení finanční analýzy. Poté následuje krátká kapitola, jež se věnuje pandemii Covid-19 a jejímu vlivu na ekonomiku a společnosti obecně v obou sledovaných zemích.

Pro lepší vyhodnocení byl analyzován dopad pandemie na čtyři různé stavební společnosti. Praktická část začíná právě výběrem čtyř stavebních společností, které jsou následně podrobeny finanční analýze. Dvě z vybraných společností působí především na území České republiky, dvě další pak působí na Tchaj-wanu. Pro všechny tyto podniky jsou na základě informací z teoretické části zpracovány analýzy, a jejich výsledky jsou nakonec v závěru diplomové práce vyhodnoceny. Poslední část práce se snaží z finančního hlediska sledovat a popsat rozdíly mezi stavem stavebních společností před a po pandemii Covid-19.

Cílů diplomové práce je několik. Prvním z nich je pro vybrané stavební společnosti porovnat vývoj aktiv, pasiv a EBIT pomocí horizontální a vertikální analýzy. Dalším cílem je vypočítat a porovnat ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity. Posledním z cílů je pak zhodnotit vliv pandemie Covid-19 na ekonomické ukazatele vybraných stavebních společností. Pro lepší přehlednost jsou cíle strukturovaně vypsány a očíslovány v následující tabulce.

Tabulka 1-1: Stanovené cíle diplomové práce (zdroj: vlastní zpracování)

Cíl č.	Popis cíle
1	Zpracování finanční analýzy, porovnání vývoje aktiv, pasiv, EBIT
2	Výpočet a porovnání ukazatelů likvidity, rentability, zadluženosti, aktivity
3	Zhodnocení vlivu pandemie Covid-19 na vybrané společnosti

V průběhu diplomové práce byly též autorem stanoveny dvě možné pracovní hypotézy, které jsou pak v závěru práce testovány. První z nich tvrdí, že výkony vybraných stavebních společností v důsledku krize způsobené pandemií Covid-19 v období 2019-2021 nestoupají. Druhá pak říká opak, tzn. že výkony vybraných společností ve stejném období v důsledku pandemické krize neklesají.

Po zpracování finanční analýzy je v závěru praktické části práce uvedeno, která pracovní hypotéza se ukázala jako správná a z jakého důvodu tomu tak bylo.

2. Hodnocení výkonnosti podniku

Výkonností se ve většině případů rozumí schopnost jednotky dosahovat výsledků, které se dají podle určitých kritérií srovnávat s výsledky jednotek jiných. Obvykle hovoříme o výkonnosti v případě, že je jednotka schopna dosahovat těchto výsledků po určitou dobu [1].

Výkonnost podniku si lze zjednodušeně představit jako to, co podnik vyrábí či poskytuje. Zde však nastává problém. Jak je však možné tuto výkonnost změřit, pokud je každý podnik i pozorovatel diametrálně odlišný?

2.1. Proč měřit výkonnost

Pro existenci jakéhokoliv podniku je porovnatelnost výkonnosti naprosto zásadní podmínkou. Výkonnost nám totiž sama o sobě nepodá žádnou vypovídací hodnotu, pokud ji nemáme s čím porovnat. Podnikovou výkonnost v praxi hodnotíme většinou dle schopnosti naplnění předem stanovených podnikových cílů. Cíl je stav, kterého má podnik dosáhnout. Ten závisí na účelu, pro který byl podnik založen a který je důvodem jeho existence [2]. Dle zjištěných výsledků rozhodují akcionáři o svých dalších investicích, vedení a vlastníci získávají přehled o tom, jak se podniku vede, a manažeři mohou zavádět potřebné strategie na další období a směřovat svou pozornost tam, kde je to třeba.

Jak je patrné z předchozího odstavce, hodnotících subjektů je mnoho. Jedná se o takzvané *stakeholdery* neboli zainteresované strany, které mají zájem na činnosti konkrétního podniku. Činnost vyvíjená podnikem *stakeholdery* přímo či nepřímo ovlivňuje. Jsou to totiž nejen majitelé a ředitelé, ale též všichni lidé či právnické osoby z okolí tohoto podniku, nahlízející na podnik jak zevnitř, tak zvenku. Důležité je si uvědomit, že se jedná o velmi rozmanité spektrum osob, a proto tyto strany mají obvykle rozdílné cíle. Majitel bude výkonnost hodnotit dle naplnění očekávání návratnosti vloženého kapitálu, zákazník pak podle uspokojení svých požadavků na daný produkt, jeho cenu apod., dodavatelé podle schopnosti podniku splácet své závazky, zaměstnanci podle výše mzdy a pracovních podmínek [3].

Aby byl podnik na trhu úspěšný, musí uspokojit všechny fyzické i právnické osoby, které jsou s ním jakkoli spjaté. Podniky jsou zakládány, aby prosperovaly, a proto je pro ně nutné, aby vytvářely majiteli minimálně stejně velký výnos, jaký by tento majitel získal u jiné, stejně rizikové investice. Obecně se za nejdůležitější cíl považuje maximalizace *shareholder value* neboli hodnoty pro vlastníka, jelikož je jejím důsledkem i zvyšování hodnot pro *stakeholdery*. Maximalizace *shareholder value* je tedy hlavním předpokladem pro spokojenost všech zúčastněných stran [4], a s tímto faktem pracuje i následující text.

V následující tabulce jsou pro zjednodušení uvedeny nejvýznamnější skupiny *stakeholderů* a jejich primárních zájmů.

Tabulka 2-1: *Stakeholderi a jejich požadavky (zdroj: vlastní zpracování s využitím [4])*

Stakeholderi a jejich požadavky	
Vlastníci, akcionáři	Výše zisku odpovídající riziku, dobrá pověst podniku a vývoj ceny akcií
Manažeři	Spravedlivá odměna, dostatek důvěry a kompetencí
Zaměstnanci	Spravedlivá odměna, respekt, pracovní podmínky a dobrý kolektiv
Dodavatelé, věřitelé	Dlouhodobý obchodní vztah, včasné splácení závazků a férové jednání
Zákazníci	Správný poměr cena vs. kvalita, vstřícné a rychlé vyřizování reklamací
Vláda, stát	Snižování nezaměstnanosti a placení peněz na daních
Místní samospráva	Přispívání na rozvoj obce a placení peněz na daních
Lidé žijící v okolí	Přispívání na rozvoj obce a neomezování provozu v okolí

2.2. Jak měřit výkonnost

Z předchozího odstavce je patrné, že výkonnost může být hodnocena různými aktéry vstupujícími na trh různě v závislosti na jejich kritériích. Z tohoto důvodu neexistuje jediný možný způsob měření podnikové výkonnosti, a proto je nevyhnutelné, aby kritéria, podle kterých je posuzována, dokázala co nejlépe postihnout výkonnost z pohledu daného subjektu.

To, že výkonnost může být měřena velkým množstvím různých ukazatelů, dokládají též autoři Hill, Murphy a Trailer ve své knize *Measuring Performance in Entrepreneurship Research*, kteří seskupili jednotlivé ukazatele do následujících osmi kategorií, přičemž v závorce jsou uvedeny příklady možných ukazatelů:

- efektivita (rentabilita kapitálu)
- zisk (rentabilita tržeb)
- růst (růst tržeb)
- likvidita (běžná, pohotová a okamžitá)
- velikost (počet zaměstnanců)
- tržní podíl (porovnání s dalšími podniky ve stejném odvětví)
- finanční páka (podíl vlastní kapitál / cizí kapitál)
- úspěch (subjektivní odhad) [26]

Výkonnost libovolného podniku pak lze obecně měřit pomocí finančních ukazatelů získaných z účetních výkazů. Tyto výkazy poskytují důležitá podkladní data pro následnou analýzu, avšak samy o sobě nepřinášejí celistvý obraz o postavení podniku na trhu a stavu jeho hospodaření. Ve výkazech podniku je například možné vidět, že jeho zisk za uplynulé období vzrostl, ale to nemusí nutně znamenat, že tomu tak bude i nadále. Existuje velké množství metod a postupů, které se snaží výkonnost nebo její poměry vyčíslit. Některé jsou jednoduché, jiné oproti tomu velice komplikované. Této problematice se věnuje následující kapitola.

3. Finanční analýza podniku

V této části práce jsou popsány základní záležitosti související s finanční analýzou, dále pak vybrané metody finanční analýzy, které jsou při hodnocení podnikové výkonnosti nezbytné. Vzhledem k tomu, že problematika finanční analýzy může být v některých případech poměrně rozsáhlá, zaměřuje se teorie na ty oblasti, které se dle autora názoru nejvíce vztahují k metodám využitým v praktické části práce.

3.1. Metody finanční analýzy

Finanční analýza je nástroj, jehož cílem je zjistit komplexní finanční stav podniku. Měla by identifikovat jeho silné i slabé stránky, což je důležité pro predikci budoucích příležitostí či hrozeb. Zároveň tato analýza poskytuje souhrnné informace o zisku, likviditě, kapitálové struktuře a využití zdrojů a majetku podniku. Analyzuje se většinou období více let, případně se použijí data z více podniků ze stejného odvětví tak, aby bylo možné výsledky mezi sebou porovnávat. Analýza často probíhá nejen na dosavadním vývoji, ale někdy se provádí i predikce vývoje budoucího. Správná interpretace výsledků ze správně provedené finanční analýzy by měla vést k lepšímu finančnímu řízení a plánování uvnitř podniku [27].

První zmínky o finanční analýze se pravděpodobně datují až k době, kdy vznikly peníze. Od té doby prošla finanční analýza velkým vývojem, jelikož dříve evidentně nešlo o finanční analýzu v té stejné podobě, jaká je používána dnes. Matematika, jakožto exaktní věda, se však v základu neměnila, a díky tomu jsou dnešní výpočty velmi podobné těm historickým.

3.1.1. Hlavní přístupy ke zkoumání trhu

Finanční analýza se v zásadě dělí primárně na dva přístupy zkoumání trhu, a to na fundamentální (neboli kvalitativní) a technickou (kvantitativní) analýzu. Tato dvě pojetí jsou základem myšlení obchodníků, avšak obě mají naprosto rozdílný přístup k samotné analýze trhu, přičemž oba typy lze využít pro analýzu jakýchkoliv finančních aktiv [10].

Zatímco cílem fundamentální analýzy je zkoumat základní faktory ovlivňující kurz finančního nástroje, technická analýza říká, že všechny informace jsou již zohledněny v ceně, která se na trhu ustavičně vytváří na základě veškerých dostupných informací. Přístup fundamentální analýzy se datuje do dřívějších dob než ten technický, a stojí za základem obchodování na kapitálových trzích [10]. Zkoumá totiž účetnictví firem, základní data z ekonomik společností, ale také například stavy komodit nebo produktů na skladě. Po vyhodnocení všech těchto faktorů lze pak jako obchodník dělat investiční rozhodnutí.

Technická analýza, jak již bylo zmíněno výše, nevěnuje těmto faktorům přílišnou pozornost, zkoumá spíše ceny a aktivitu obchodníků na trzích a z tohoto se následně usuzuje, zda je vhodné udělat dané investiční rozhodnutí. Tato analýza je používána již několik desetiletí a byla nejvíce rozšířena až vynálezem třetí generace počítačů (s první podporou multitaskingu a hromadného zpracování dat) v sedmdesátých letech. Část obchodníků však dodnes považuje technickou analýzu za nevhodnou z důvodu nepochopení základu davového chování a jeho grafického zobrazení [10].

Obrázek 3-1: Metody finanční analýzy (zdroj: vlastní zpracování)



3.1.2. Dělení dle období

Finanční analýzu lze taktéž dělit dle období, kterým se analýza zabývá. Pokud je analýza zpracovávána z informací dostupných z minulosti, jedná se o tzv. ex post analýzu. Na druhou stranu, pokud je analýza zpracovávána spíše jako predikce budoucích dat a vývoj podniku v budoucnosti, jedná se o tzv. ex ante analýzu [28].

Obrázek 3-2: Dělení finanční analýzy dle času (zdroj: vlastní zpracování)



3.2. Vstupy, výstupy a cíle finanční analýzy

Pro komplexní vyhodnocení finanční situace jakéhokoliv podniku je velmi důležité mít dostatečně kvalitní vstupy, a to jak interní zdroje informací, tak i doplnění o ty externí. Mezi základní vstupy finanční analýzy patří:

- finanční výkazy (rozvaha, výkaz zisku a ztrát) společnosti,
- data z manažerského účetnictví,
- podnikové výroční zprávy, statistiky, predikce vývoje.

Výstupem finanční analýzy jsou finanční ukazatele, ty přinášejí odpovědi na otázky související s finančním zdravím podniku. Jak již bylo zmíněno v předchozí kapitole v tabulce 2-1, každého z uživatelů finanční analýzy bude zajímat odpověď na něco jiného, např. potenciálního věřitele bude zajímat hlavně likvidita a solventnost, potenciálního investora bude pak zajímat především ziskovost. A proto bude

zpracování samotné finanční analýzy záviset na tom, pro koho se analýza tvoří a na jakou otázku se tento uživatel snaží najít odpověď. Mimo jiné je také nutné znát důležitost rozhodnutí, které bude na základě zjištěných výsledků podniknuto, a proto vždy nutné specifikovat přesný cíl a zvolit vhodnou metodu tak, aby byla analýza provedena včas a aby správně odpověděla na všechny kladené otázky.

3.2.1. Rozvaha

Základním účetním výkazem a zároveň vstupem pro finanční analýzu je rozvaha společnosti, která přináší přehled o majetku podniku (aktiva) a zároveň o tom, ze kterých zdrojů je tento majetek financován (pasiva). Aktiva jsou v rozvaze rozdělena podle jejich likvidnosti na oběžná a stálá, pasiva jsou pak rozdělena na vlastní kapitál a cizí zdroje. Rozvaha je vždy zpracována k určitému datu (většinou za celý rok), přičemž základním pravidlem je, že aktiva se rovnají pasivům. V některých případech se můžeme místo termínu rozvaha setkat se slovem bilance.

Tabulka 3-1: Struktura rozvahy (zdroj: vlastní zpracování s využitím [29])

AKTIVA		PASIVA	
A.	Pohledávky za upsaný zákl. kapitál	A.	Vlastní kapitál
B.	Stálá aktiva	A. I.	Základní kapitál
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A. II.	Ážio a kapitálové fondy
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A. III.	Fondy ze zisku
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	A. IV.	Výsledek hospodaření z minulých let
C.	Oběžná aktiva	A. V.	Výsledek hospodaření běžného období
C. I.	Zásoby	B + C	Cizí zdroje
C. II.	Pohledávky	B. I.	Rezervy
C. III.	Krátkodobý finanční majetek	C.	Závazky
C. IV.	Peněžní prostředky	C. I.	Dlouhodobé závazky
D.	Časové rozlišení aktiv	C. II.	Krátkodobé závazky
		D.	Časové rozlišení pasiv

V rozvaze je možno najít i výsledky hospodaření, ale neukazuje podrobnější informace o tom, jak je tento zisk nebo ztráta tvořena – toto je úkolem výkazu zisku a ztrát.

3.2.2. Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty neboli výsledovka obsahuje přehled nákladů a výnosů a na svém konci ukáže, jakého hospodářského výsledku společnost docílila za aktuální a minulé účetní období. Náklady a výnosy jsou účtovány k okamžiku jejich vzniku (bez ohledu na jejich inkasování). To častokrát neodpovídá skutečným výdajům a příjmům, proto se ve výsledovce příjmy ani výdaje neobjevují. Na samotném konci

výkazu zisku a ztráty dojde k odečtení nákladů od výnosů, a tím se zjistí, zda je podnik ziskový, či zda je ve ztrátě.

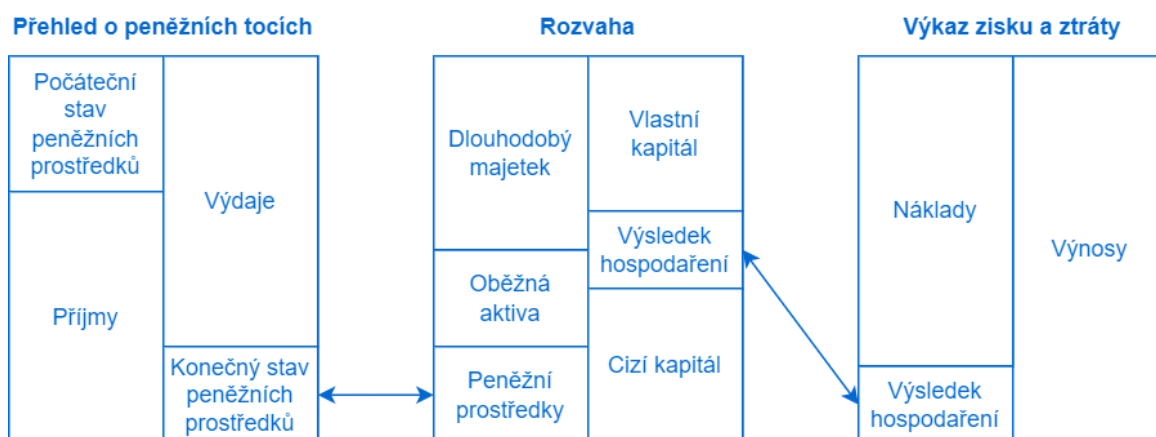
3.2.3. Přehled o peněžních tocích

Přehled o peněžních tocích neboli výkaz cash flow uvádí, jaké příjmy a výdaje za dané období se udály. Na rozdíl od výkazu zisku a ztráty, který popisuje výši výnosů a nákladů, výkaz cash flow popisuje výši příjmů a výdajů v daném období. Tento přehled pomáhá lépe držet kontrolovat podnikové finance a říká, kolik volných peněžních prostředků má vybraná společnost k dispozici.

3.2.4. Vztahy mezi účetními výkazy

Zmíněné výkazy ve třech předchozích podkapitolách jsou každý jiný. Dohromady však umožňují získat základní vstupní data pro finanční analýzu a zároveň jsou vzájemně provázány tak, jak ukazuje následující obrázek.

Obrázek 3-3: Provázanost účetních výkazů (zdroj: vlastní zpracování s využitím [30])



3.3. Ukazatele finanční analýzy

Jako základní členění ukazatelů finanční analýzy se uvádí členění na ukazatele absolutní, rozdílové a poměrové.

3.3.1. Absolutní ukazatele

První kategorií jsou ukazatele absolutní, ty se využívají zejména k analýze vývojových trendů (tzv. horizontální analýza) a k procentuální analýze jednotlivých položek výkazu (tzv. vertikální analýza) [45].

Horizontální analýza porovnává změny jednotlivých údajů z účetních výkazu v čase, vždy se vypočítá absolutní hodnota změny a ta se vyjádří procentem k počátečnímu roku.

Vertikální analýza naopak zjišťuje vždy pouze skladbu jednoho určitého období, jedná se o vyjádření položek výkazů procentním podílem k základní zvolené položce. U rozvahy se většinou volí jako základní výše celkových aktiv nebo pasiv [32].

3.3.2. Rozdílové ukazatele

Druhou kategorií tvoří ukazatele rozdílové, ty slouží především k analýze situace společnosti s ohledem na její likviditu. Tyto ukazatele získáme jako rozdíl dvou absolutních ukazatelů.

Někdy se tyto ukazatele označují jako finanční fondy. Tento termín však ve finanční analýze znamená něco jiného v účetnictví, kde je chápán jako zdroj krytí aktiv (např. rezervní fond atd.). Ve finanční analýze je termín fond chápán jako seskupení určitých položek vyjadřujících aktiva či pasiva, či jako rozdíl mezi vybranými aktivy na straně jedné a vybranými položkami pasiv na straně druhé. Nejčastěji používaným rozdílovým ukazatelem je čistý pracovní kapitál, který je rozdílem mezi oběžným majetkem podniku a cizími zdroji [31].

3.3.3. Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou základním nástrojem finanční analýzy, běžně se vypočítají vydělením jedné skupiny položek z výkazu jinou skupinou položek, mezi nimiž existuje určitá souvislost [46]. Těchto finančních ukazatelů je značné množství, a proto je třeba zdůraznit, že samotné užití nadměrného počtu ukazatelů nelze považovat za kvalitní finanční analýzu.

Je nutno klást důraz na vypovídací schopnost poměrových ukazatelů a jejich vzájemné vazby a závislosti. Důležitou rolí finančního manažera je rozumně vybírat poměrové ukazatele k testování nejzávažnějších spojitostí. Zároveň však platí, že nelze vyvodit závěr pouze na základě jednoho použitého ukazatele, jehož hodnoty vyjde příliš nízká nebo naopak vysoká. Realita je komplexnější a poměrové ukazatele nepředstavují zcela přesné měřítko pro sledované charakteristiky hospodaření společnosti, ale mají spíše orientační charakter. Je důležité si uvědomit, že i tyto ukazatele vstřebávají nedostatky systému účetních výkazů, a nemohou mít tedy vždy stoprocentní pravdu.

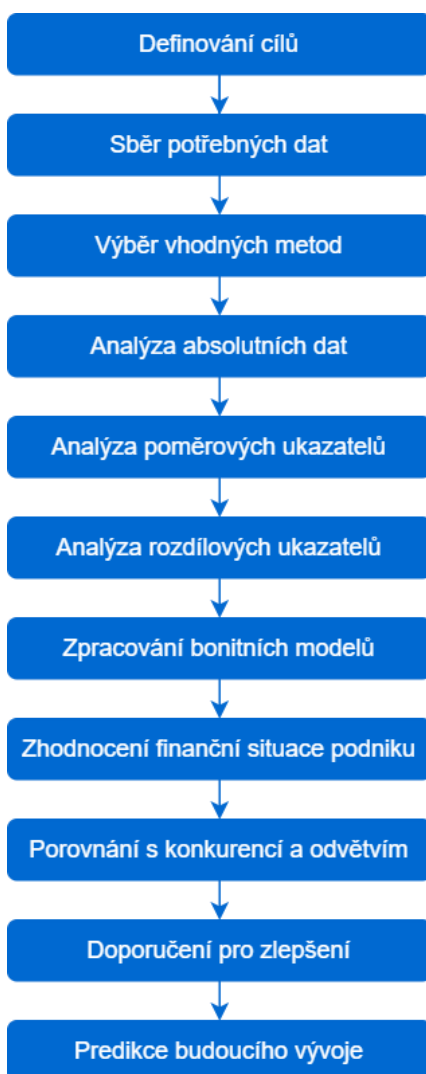
Celosvětově je systém poměrových ukazatelé víceméně stejný, to ale neplatí pro jejich vyhodnocování. Společnosti v různých zemích budou považovány za finančně

zdravé při různých hodnotách ukazatelů. To je dáno tím, že některé země mají rozvinuté akciové financování a jiné mají převahu bankovních úvěrů v pasivech. Proto výsledky dosažené pouhým výpočtem nelze přijímat bez výhrad a považovat je za stoprocentní při posuzování finanční situace podniku. Podrobněji je každý použitý poměrový ukazatel popsán v šesté kapitole.

3.4. Postup zpracování finanční analýzy

Pro lepší představu jsou jednotlivé kroky obecného postupu zobrazeny v následujícím obrázku 3-4.

Obrázek 3-4: Obecný postup zpracování finanční analýzy (zdroj: vlastní zpracování s využitím [33])



Průběh tvorby finanční analýzy se odvíjí od toho, zda se jedná o interní nebo externí zpracování. V případě zpracování externí analýzy je počátečním krokem zjištění základních dat o analyzovaném podniku, jeho činnosti, počtu zaměstnanců, cílech,

vizi apod. Hlavním zdrojem těchto informací jsou především účetní výkazy a výroční zprávy společností, případně i jiné placené či volně dostupné databáze. Další kroky jsou pak totožné pro oba způsoby zpracování finanční analýzy. Subjektů hodnotících společnost je mnoho, pro některé z nich se však v praxi finanční analýza nezpracovává. Důvodem je vysoká náročnost nebo postrádání smyslu mít finanční analýzu pro tyto subjekty zpracovanou. Mezi tyto subjekty lze řadit například stát, konkurenty, zaměstnance, či širší veřejnost. Nejdůležitější je tedy vědět, pro koho se analýza zpracovává, a zaměřit se na ty oblasti, které jsou pro daný subjekt důležité

V praxi je téměř nemožné zpracovávat celkovou komplexní finanční analýzu, ve většině případů se využijí jen vybrané finanční ukazatele, které se sledují v daném časovém období a z těchto výpočtů a sledování se následně vyvozují závěry.

3.5. Vyhodnocení výsledků finanční analýzy

V průběhu zpracování finanční analýzy je obvykle vypočítána řada jednotlivých ukazatelů, jejichž samotné hodnoty nemusí být dostatečně vypovídající. Je proto potřeba najít cestu, jak umožnit těmto hodnotám poskytnout komplexní obraz o fungování společnosti. U některých ukazatelů lze najít doporučené hodnoty, vždy je však vhodné porovnat vypočítané ukazatele mezi sebou a též je porovnat s jinými společnostmi působícími ve stejném odvětví ve stejném časovém období.

Mimo jiné je třeba brát ohled na specifika zkoumané společnosti a na všechny okolnosti, které se v daném období ve společnosti přihodily. Podniky v různých oborech a odvětvích se budou vždy lišit, ať již kvůli jiné majetkové struktuře či rozdílným maržím, dobám splatnosti atd. Díky srovnávání v delším časovém období, než jeden rok je možné vyhledat určitě trendy, porovnávat situaci s minulostí, či s jistou pravděpodobností predikovat i nastávající vývoj hospodaření. Při snaze o predikování budoucnosti je nutné postupovat velmi opatrně, jelikož je velice náročné pouze s pomocí jednoduchých analýz, modelů a ukazatelů uvádět jednoznačně závěry o budoucím vývoji daného ukazatele či dokonce finanční situace celé společnosti. Tuto situaci ovlivňuje totiž řada vnějších i vnitřních faktorů.

3.5.1. Benchmark

Jednou z vhodných metod pro srovnání a vyhodnocení výsledků je benchmarking, který spočívá ve dříve zmíněném porovnání výsledků analyzované společnosti s jinými společnostmi ze stejného odvětví. Benchmarking napomáhá společností zlepšit jejich konkurenční výhodu. V Česku proto existuje systém INFA neboli benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů, avšak jeho podpora skončila již v roce 2019. Dle Ministerstva průmyslu a obchodu „*tento systém sloužil*

podnikům k ověření jejich finančního zdraví a porovnání jejich výsledků nejlepšími firmami v odvětví, nebo průměrem za odvětví. Sloužil k identifikaci hlavních předností firmy a nejpálčivějších problémů, které pomáhal odhalit a tím představoval první krok k jejich řešení. Byl východiskem pro formování a určení podnikové strategie [11].“

V jiných zdrojích se však zmiňuje, že je důležité dbát při benchmarkingu obezřetnosti. Výsledky je možné použít jako inspiraci, ale je nutné respektovat všechny známé vnější a vnitřní podmínky a okolnosti. Se samotnými výsledky je pak nezbytné nakládat s rozumem, jelikož při porovnávání nemusí být vždy k dispozici úplná relevantní data, či mohou být data úplně jinak strukturovaná.

3.5.2. Provázanost ukazatelů

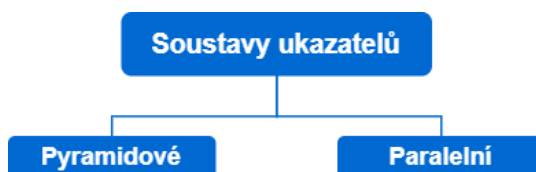
Abychom mohli vypočítané hodnoty správně vysvětlit, je nutné vědět, jakými vazbami jsou jednotlivé skupiny ukazatelů provázané. Mezi těmito skupinami existují jisté principy tak, jak uvádí další čtyři příklady [34].

- *Aktivita a rentabilita*: Efektivní využití aktiv vedoucí k vyšší obratovosti aktiv, povede ke zvýšení rentability.
- *Likvidita a rentabilita*: Vyšší likvidita způsobuje snížení rentability.
- *Zadluženost a rentabilita*: Zde záleží na účinnosti práce s cizími zdroji, vyšší zadluženost může způsobit vyšší rentabilitu, ale též může působit negativně.
- *Zadluženost a likvidita*: Pokud je v podniku nízká hodnota oběžných aktiv a vysoký podíl krátkodobých cizích zdrojů, může nastat problém s likviditou. Taktéž vysoká zadluženost může v mnoha případech vést k nižší likviditě.

3.6. Presentace výsledků finanční analýzy

Aby bylo možné výsledky finanční analýzy a souvislosti mezi jednotlivými ukazateli srozumitelně interpretovat, využívají se tzv. soustavy ukazatelů. Tyto soustavy se dělí do dvou základních kategorií, jak je znázorněno v obrázku níže.

Obrázek 3-5: Dělení soustav ukazatelů (zdroj: vlastní zpracování s využitím [35])



Kromě těchto soustav lze použít k lepší a přehlednější orientaci také různorodá grafická vyjádření.

3.6.1. Pyramidové soustavy ukazatelů

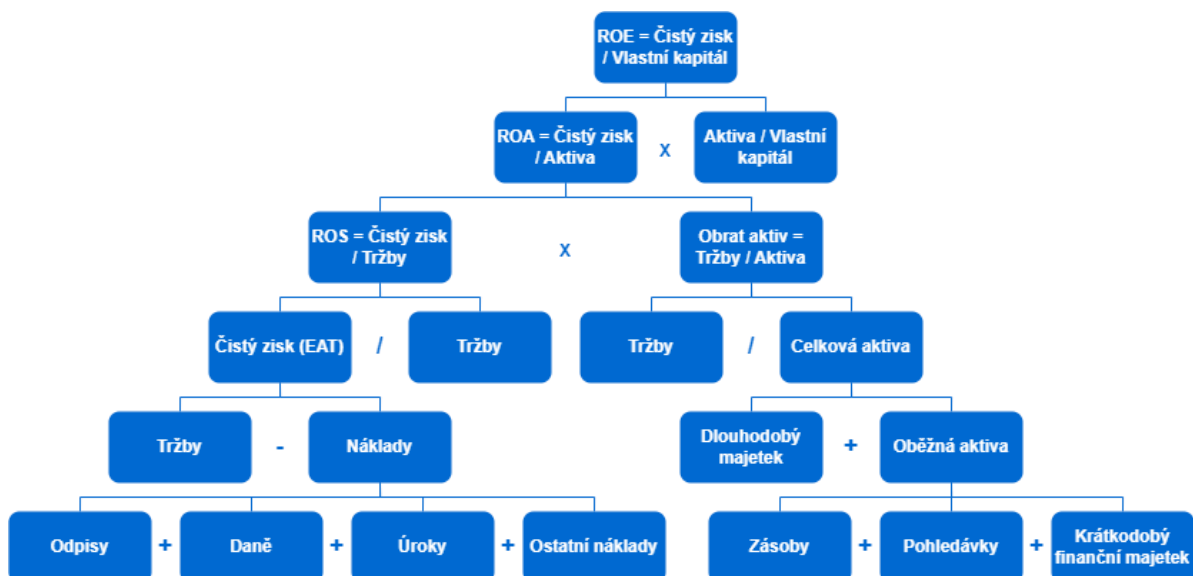
Pyramidové soustavy ukazatelů umožňují rozložit jeden syntetický ukazatel na „vrcholu pyramidy“ na další dílčí ukazatele pomocí jednoduchých matematických operací. Tím se dají odhalit příčiny výše či změny daného ukazatele.

Jednotlivé ukazatele spolu souvisejí, a proto v důsledku změny jednoho z nich dochází k menším nebo větším změnám na ostatních ukazatelích. Cílem správně sestavené pyramidy je najít vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů a analyzovat složitější vazby uvnitř pyramidy. Díky tomu je pak možno interpretovat vliv změny jakéhokoli ukazatele na finální výsledky [35].

Nutná logická konstrukce těchto pyramidových soustav může být v některých případech také nevýhodou. Kvůli snaze o zachování matematických souvislostí se do soustavy dostávají i ukazatele, které svým významem v dané pyramidě nic nepřinášejí. Čím více nevýznamných ukazatelů se do pyramidy dostane, tím je náročnější se v soustavě vyznat [47].

Pyramidové rozklady tedy pomáhají odhalit silné a slabé stránky výkonnosti společnosti a vysvětlit mnohé vazby a jejich vliv na celkovou výkonnost společnosti.

Obrázek 3-6: Příklad pyramidové soustavy – DuPont analýza (zdroj: vlastní zpracování s využitím [12])



3.6.2. Paralelní soustavy ukazatelů

Pokud ukazatele uspořádáme do paralelní soustavy, znamená to, že ukazatele mají stejnou vypovídající hodnotu a jsou všechny stejně důležité. Neexistuje žádná

pyramidová struktura ani žádný syntetický ukazatel vysvětlovaný ostatními dílčími ukazateli. Je třeba vyhodnotit všechny části, neboť ukazatele se vzájemně doplňují. To znamená, že vysoké hodnoty vykazované v jednom odvětví nemusí znamenat zdravý podnik, protože v druhém mohou být hodnoty pod hluboko hranicí průměru. Jak bylo zmíněno dříve, ukazatele se mohou ovlivňovat i negativně. Vysoká hodnota jedné oblasti může způsobit nízkou hodnotu té druhé. Abychom odhalili tato propojení a zhodnotili podnik komplexně, používáme paralelní soustavy [35].

U těchto soustav neexistují žádné matematické vazby, přesto však lze i u nich vytvářet propojující schémata. Za paralelní soustavu můžeme pokládat například i samotné rozvržení poměrových ukazatelů (na ukazatele aktivity, likvidity, rentability a zadluženosti).

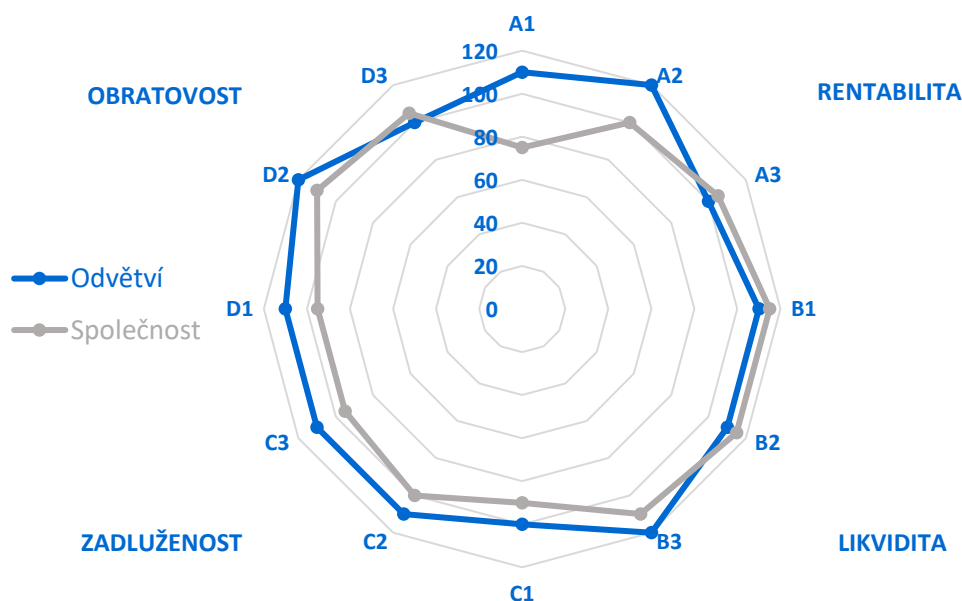
Výhodou paralelních soustav je jejich jednoduchost, není nutné udržovat ukazatele v matematických vazbách a tím pádem je možné zahrnout pouze takové ukazatele, které jsou pro vyjádření účelu relevantní a důležité.

3.6.3. Grafické vyjádření výsledků

Názorným příkladem grafického vyjádření výsledků je tzv. paprskovitý graf, umožňující přehledné procentuální znázornění analyzované společnosti v několika kritériích v porovnání s oborovým průměrem (který je považován za 100 %).

Příklad takového grafu je zobrazen v následujícím obrázku, na něm lze vidět grafické porovnání analyzované společnosti s průměrnými výsledky společností ze stejného odvětví. O této fiktivní společnosti by se dalo říci, že ve většině oblastí kopíruje průměr daného odvětví, avšak u ukazatelů rentability mírně za podobně zaměřenými společnostmi zaostává.

Obrázek 3-7: Příklad paprskového (spider) grafu (zdroj: vlastní zpracování s využitím [48])



4. Pandemie Covid-19 a její vliv na stavební společnosti

Na konci roku 2019 bylo v Číně zaznamenáno několik případů zápalu plic. Následně vyšlo najevo, že se jedná o dosud neznámé onemocnění, jehož původ ani příčina nejsou známy. Nová nemoc se rychle rozšířila nejen v Číně, ale i po celém světě. Na konci ledna 2020 vyhlásila WHO globální stav zdravotní nouze a následně v březnu bylo šíření Covid-19 prohlášeno za pandemii [36].

Tato nemoc je způsobena novým typem virů, tzv. koronavirů. Ty sice byly objeveny již v minulém století, ale většinou se objevovaly pouze mezi zvířaty. Tento vir se šíří kapénkami a může způsobovat horečku, kašel, ztrátu čichu či ztrátu chuti. Od doby vypuknutí pandemie došlo několikrát k tzv. virové mutaci, kdy se objevily nové variace koronaviru, vyznačující se různou rychlostí přenášení [49].

Na Tchaj-wanu byl první případ onemocnění Covid-19 zaregistrován 21. ledna 2020, v České republice pak na začátku března 2020. V návaznosti na několik prvních případů zareagovala česká vláda tak, že vyhlásila nouzový stav, nošení roušek, uzavření veřejných míst a taktéž byl po určitou dobu omezen volný pohyb osob [37][38].

Těmito událostmi začal takzvaný lockdown, ve kterém se všichni museli okamžitě přizpůsobit naprosto novým životním i tržním podmínkám. Celosvětová pandemie Covid-19 výrazně ovlivnila globální ekonomiku i společnosti po celém světě. Aby se podniky přizpůsobily rychle se měnícím podmínkám, musely nalézt další nové způsoby, jak řešit problémy a změnit svou strategii. Jako na všechna ostatní odvětví, dopadla tato situace i na stavebnictví.

4.1. Předpoklad

Pandemie změnila způsob práce ve stavebním sektoru, bylo nutné změnit způsob časového i finančního plánování projektů, počítat s o mnoho vyšším počtem rizik a též změnit jednání se zaměstnanci i klienty. Negen z těchto důvodů se v důsledku pandemie Covid-19 očekával v českém stavebnictví v letech 2020 a 2021 výrazný pokles trhu.

Nyní na konci roku 2022 je již situace poměrně rozvolněná, i přesto se společnosti nadále potýkají s rostoucími stavebními náklady a nouzí spojenou s nedostatkem pracovníků. I přesto může současná krize mnohým z nich sloužit jako odrazový můstek pro obměny a inovace, které ve výsledku mohou přinést zvýšení efektivity a tím i vyšší ziskovost budoucích stavebních projektů.

Stavební produkce v Česku v roce 2020 po třech letech růstu meziročně klesla o 6,2 %. Meziročně se však v tomto roce dokončilo o více než 4 % nových nebytových budov než v roce minulém [39].

V roce 2021 byl dostatek zásoby práce, směrem dolů naopak stavebnictví tlačil nedostatek kvalifikovaných i pomocných pracovníků. Dalším velkým problémem byl nedostatek stavebních materiálů, což způsobilo jejich vyšší ceny. Některé komodity, jako například dřevo či železo, meziročně zdražily o více než dvojnásobek. Za první půlrok stavebnictví meziročně opět kleslo, a to o 0,2 procenta. Ve druhé polovině roku se však trend obrátil, a nakonec byl rok 2021 zakončen růstem o 1,4 % [39].

Z výše uvedených důvodů autor práce předkládá dvě možné pracovní hypotézy, které budou v závěru práce testovány:

- Pracovní hypotéza č.1: Výkony vybraných stavebních společností v důsledku krize způsobené pandemií Covid-19 v období 2019-2021 nestoupají.
- Potvrzující tvrzení č.1: Krize způsobená pandemií Covid-19 má negativní vliv na výkony analyzovaných stavebních společností.
- Pracovní hypotéza č.2: Výkony vybraných stavebních společností v důsledku krize způsobené pandemií Covid-19 v období 2019-2021 neklesají.
- Potvrzující tvrzení č.2: Krize způsobená pandemií Covid-19 nemá negativní vliv na výkony analyzovaných stavebních společností.

4.2. Hrubý domácí produkt

„Hrubý domácí produkt je peněžním vyjádřením celkové hodnoty statků a služeb nově vytvořených v daném období na určitém území; používá se pro stanovení výkonnosti ekonomiky [17].“ Sledování situace jeho vývoje v České republice i na Tchaj-wanu začíná již v roce 2017, aby byl viditelný vývoj alespoň dva roky před začátkem pandemie. Meziroční změny v růstu HDP v obou zemích shrnuje následující tabulka.

Tabulka 4-1: Vývoj HDP (zdroj: vlastní zpracování s využitím [15][16][17][18])

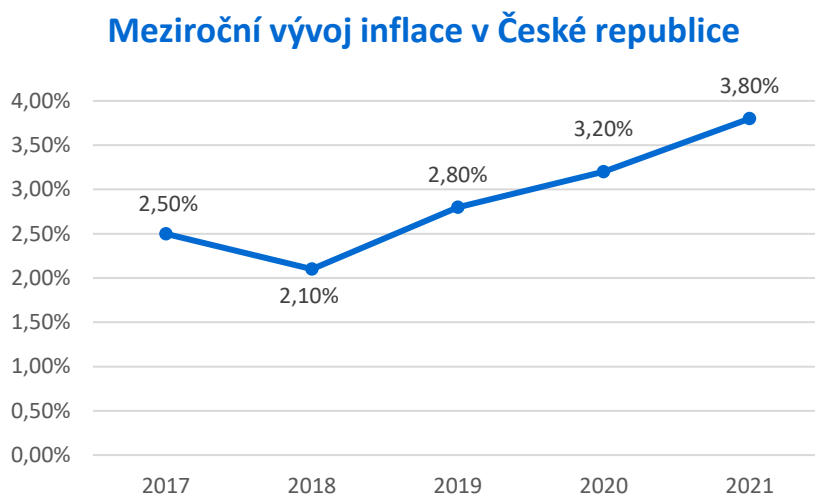
Reálný vývoj HDP					
Česká republika			Tchaj-wan		
Rok	Růst HDP	Inflace	Rok	Růst HDP	Inflace
2017	4,60 %	2,50 %	2017	3,30 %	0,60 %
2018	2,90 %	2,10 %	2018	2,80 %	1,40 %
2019	2,40 %	2,80 %	2019	3,10 %	0,60 %
2020	-5,60 %	3,20 %	2020	3,40 %	-0,20 %
2021	3,30 %	3,80 %	2021	6,60 %	2,00 %

V předchozí tabulce je uveden reálný procentuální meziroční růst HDP v obou zemích, pro informaci jsou uvedena i meziroční procenta inflace. Inflace se dá interpretovat mnoha způsoby. Prvním z nich je zvýšení cenové hladiny za určité

období. Druhý způsob, jak lze inflaci definovat, je snížení kupní síly neboli oslabení hodnoty měny [50].

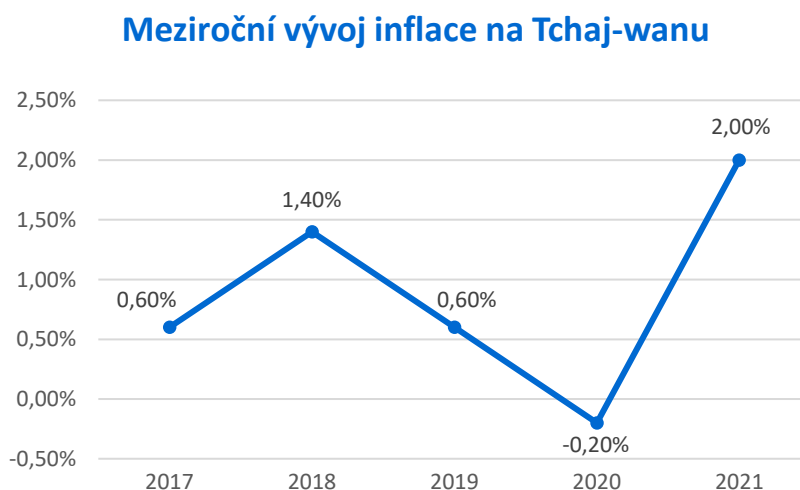
Jak je již v době zpracování této práce známo, inflace v České republice se v průběhu roku 2022 skokově zvýšila až na hodnoty 18 %. Jelikož však za tento rok ještě nejsou k dispozici finanční výkazy společností, není v této práci zahrnut.

Obrázek 4-1: Meziroční vývoj inflace v ČR (zdroj: vlastní zpracování s využitím [40])



Zatímco v České republice se v aktuálním roce inflace dostala na velmi vysoké hodnoty, Tchaj-wan se drží na zdravých 2,35 % (k listopadu 2022). Za hlavní důvody vysoké inflace v Česku se uvádí: výrazně rostoucí náklady na bydlení v porovnání se zbytkem EU, narušení dodavatelských řetězců během pandemie, válka na Ukrajině a rozpočtová politika předchozí vlády [51][52].

Obrázek 4-2: Meziroční vývoj inflace na Tchaj-wanu (zdroj: vlastní zpracování s využitím [16])



Inflace na Tchaj-wanu nikdy nebyla tak špatná jako ve Spojených státech či v Evropě, avšak stále postupně roste. Za příčiny růstu se uvádí problémy s dodavatelským řetězcem kvůli pandemii Covid-19 a též rusko-ukrajinské války, která zde ovlivnila ceny potravin a energií. Inflace je sem taktéž importována, kvůli

rostoucím nákladům na dovážené materiály a výrobky [41]. Od ledna do října 2022 se index dovozních cen zvýšil o více než 11 % při počítání v USD, ale protože tchajwanský dolar za stejné období klesl o 5 % oproti USD, index po přepočtu do místní měny vzrostl o více než 16 %.

Následující tabulka shrnuje nominální hodnoty HDP, hodnoty byly přepočteny z USD dle průměrného kurzu pro daný kalendářní rok.

Tabulka 4-2: Hodnoty HDP (zdroj: vlastní zpracování s využitím [15][16][19])

HDP (mld. Kč) - nominální			
Česká republika		Tchaj-wan	
Rok	HDP	Rok	HDP
2017	5 111,31	2017	13 811,75
2018	5 412,02	2018	13 240,96
2019	5 790,84	2019	14 021,85
2020	5 689,98	2020	15 525,08
2021	6 120,83	2021	16 797,05

4.2.1. Vývoj HDP – stavebnictví

Při pohledu na HDP a části, ze kterých se skládá, je možné pozorovat, že vývoj stavebnictví byl odlišný od celkového vývoje HDP. Dále je velmi zajímavé, že zatímco příspěvek českého stavebnictví do českého celkového HDP byl záporný ve stejný rok, jako HDP celkové, u tchajwanského to neplatí. I přesto, že rok 2018 byl na Tchaj-wanu nejslabším rokem, co se růstu HDP týče, byl zaznamenán téměř 3 % růst.

Podíl stavebnictví na celkovém HDP byl však o téměř 10 % nižší. Příspěvek stavebnictví do HDP zažíval v České republice růst po všechna sledovaná období kromě roku 2020, na Tchaj-wanu pak vždy kromě roku 2018.

Tabulka 4-3: Vývoj HDP – příspěvek stavebnictví (zdroj: vlastní zpracování s využitím [16][17][20])

Vývoj HDP – příspěvek stavebnictví			
Česká republika		Tchaj-wan	
Rok	Růst HDP	Rok	Růst HDP
2017	2,10 %	2017	4,60 %
2018	8,40 %	2018	-9,70 %
2019	2,30 %	2019	3,40 %
2020	-7,70 %	2020	3,10 %
2021	1,40 %	2021	3,80 %

4.3. Zaměstnanci

Vlivem koronavirové pandemie docházelo k omezením i na straně pracovních právních vztahů a problémem se stala též ztráta pracovních míst. Miliony lidí po

celém světě v relativně krátké době přišly o mnohé jistoty, které v zaměstnání měly. Během prvních měsíců pandemie totiž došlo k ohromným změnám na pracovištích. Nikdo nevěděl, jestli budou společnosti nabírat nové zaměstnance nebo naopak propouštět ty méně důležité.

Nejčastějším problémem byla nařízená izolace či karanténa, načež nemohl zaměstnanec provádět svou práci dle podepsané pracovní smlouvy. Další problém, který nebyl ojedinělý, nastal tehdy, kdy zaměstnanec odmítal konat svoji práci kvůli obavám o své zdraví či o zdraví svých blízkých. Velké potíže též způsobilo to, pokud zaměstnavatel musel uzavřít svou provozovnu a nebyl schopen zaměstnancům umožňovat vykonávat pracovní činnost dle pracovní smlouvy.

Vlivem pandemie se stal velice populárním tzv. homeoffice neboli umožnění práce z domova. Některé společnosti umožňovaly pracovní činnost každý den anebo kombinovaně, kdy zaměstnanec určitý počet dní pracoval na svém pracovišti a zbylé dny pracoval z domova. Řadě zaměstnanců byla udělena možnost pracovat flexibilně, to znamená, že zaměstnanec může pracovat v jakou dobu chce, ale pouze za podmínky, že bude mít splněné veškeré stanovené úkoly. V homeoffice však je však zaměstnanec odpovědný sám za svůj čas a zaměstnavatel ho není schopen kontrolovat, a tudíž nevzniká ani nárok na proplacení práce přesčas [22].

Vláda k 1.dubnu 2020 schválila program Antivirus. Jedná se o program, který slouží ke zmírnění negativních dopadů pandemie Covid-19 na zaměstnanost v České republice. Příspěvek tohoto programu byl určen hlavně pro dílčí krytí nákladů, které musel zaměstnavatel vynaložit na placení náhrad mezd svým zaměstnancům zaměstnaným v pracovním poměru, a to včetně odvodů [23].

Výše kompenzace se odvozovala od hrubé průměrné mzdy a závisela na důvodech, ze kterých zaměstnanec nemohl navštěvovat práci. Pokud byl zaměstnanec v karanténě, měl nárok na náhradu 80 % ze své průměrné mzdy. Pokud však došlo k uzavření provozu kvůli nařízení vlády, měl zaměstnanec nárok na celou část mzdy [23].

Postupem času nastalo první propouštění, nejprve se mezi nezaměstnanými objevovali lidé s nedostatečnou kvalifikací nebo zkušenostmi. Mnoho společností fungovalo v omezeném režimu, a proto si nemohly dovolit vyplácet všechny zaměstnance, a tak se rozhodly udržet si především osoby, které nutně v daném období potřebovaly. Největší skupinou lidí, která přišla o práci byly zaměstnanci na zkrácený úvazek nebo absolventi bez zkušeností.

I přesto, že pandemie měla největší dopad na gastronomii, kulturu a cestovní ruch, by mohl být počet zaměstnanců velmi zajímavým ukazatelem, nápomocným při porovnání situace ve stavebnictví před a po pandemii Covid-19 [53]. Pro uvedení do situace je v následující tabulce uveden celkový počet zaměstnanců v ČR a na Tchaj-wanu.

Tabulka 4-4: Počet zaměstnanců v ČR a na Tchaj-wanu (zdroj: vlastní zpracování s využitím [21][22])

Rok	Česká republika (celkem)	Tchaj-wan (celkem)
2019	4 425 500	11 519 000
2020	4 337 100	11 509 000
2021	4 423 300	11 469 000

Z dostupných dat je možné vypočítat, že jak v České republice, tak na Tchaj-wanu v roce 2020 klesl celkový počet zaměstnaných lidí. Zatímco na Tchaj-wanu to bylo pouze nepatrně, v Česku byl zaznamenán 2 % pokles. Za rok 2021 pak na Tchaj-wanu klesl evidenční počet zaměstnanců o 0,4 %, v Česku se pak opět tento počet téměř vrátil na původní hodnoty z roku 2019. V následující tabulce jsou pak uvedeny průměrné roční počty zaměstnanců všech čtyřech vybraných stavebních společností.

Tabulka 4-5: Počet zaměstnanců ve vybraných firmách (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])

Rok	PORR a.s.	IMOS Brno, a.s.	Hwang Chang General Contractor Co., Ltd.	Chien Kuo Construction Co., Ltd.
2019	942	615	932	434
2020	1081	644	981	457
2021	1087	649	958	446

Vývoj počtu zaměstnanců ve vybraných firmách má rozdílný průběh od celostátního vývoje počtu zaměstnanců obou států. Narozdíl od snižování celkového počtu zaměstnanců v roce 2020 v obou zemích se stavebním firmám podařilo jejich počty zvýšit, a to průměrně o 7,5 %. Naopak v roce 2021, kdy byl zaznamenán v celkových průměrných počtech zaměstnanců růst, průměrný počet zaměstnanců z vybraných firem klesl o 1 %. Jediné, co koresponduje s celkovým vývojem, je to, že za rok 2021 byl na Tchaj-wanu zaznamenán pokles počtu zaměstnanců jak celkově, tak u obou vybraných analyzovaných firem.

Z vybraného vzorku firem se tedy jednoznačně nedá říct, že by bylo v tomto ohledu stavebnictví hluboce zasaženo a příjmem zjištěním zůstává, že během nejvyššího vrcholu pandemie se propad ekonomické činnosti nepromítl do značného nárůstu míry nezaměstnanosti. Pokud bychom vycházeli ze vztahu mezi vývojem HDP a vývojem pracovního trhu, pak by ekonomický propad z roku 2020 měl vést k výrazněji viditelnému nárůstu nezaměstnanosti, než jaký opravdu nastal.

Částečnou roli v udržení nízké úrovně nezaměstnanosti mohla sehrát také sada vládních opatření na udržení zaměstnanosti (v České republice např. program Antivirus). Ve výsledku si tedy český i tchajwanský trh práce v souboji s pandemií Covid-19 poradil velice dobře.

4.3.1. Psychické zdraví zaměstnanců

V této podkapitole je stručně shrnuto, jak se pandemie projevila na psychickém zdraví českých zaměstnanců. Autor práce považuje toto téma za velice důležité a zároveň dostatečně související se zadaným tématem práce, a tudíž je zde v několika odstavcích stručně okomentováno.

Epidemie onemocnění Covid-19 se nepodepsala pouze na výpadcích v cashflow mnoha společností, ale též se promítla do pracovní výkonnosti a psychické pohody zaměstnanců. Vědci z Národního ústavu duševního zdraví zveřejnili znepokojivé údaje o tom, že psychickou pohodu v práci ovlivňují nejen protiepidemická opatření, ale i samotné prodělání onemocnění.

Dle údajů z Národního ústavu duševního zdraví vyplývá, že v průběhu pandemie došlo k nárůstu psychických problémů [55]. Mezi českou populací přibýlo úzkostí, trojnásobně se zvýšil výskyt deprese a také stouplo riziko sebevražd. Toto vše může být důsledkem nejistoty v období pandemie a s ní spojenou karanténou, izolací, stresem, ale též následným návratem zpět do kanceláří.

Šéf ústavu Petr Winkler spolu se svým týmem zkoumal rozdíly v prevalenci symptomů duševních poruch napříč dospělou populací před pandemií, v první vlně pandemie (květen 2020) a v druhé vlně pandemie (listopad 2020). V roce 2017 se nejméně jeden symptom psychické nemoci objevil u 20 % dospělé populace, přičemž během pandemie se toto procento zvýšilo na 30 %. Jinak řečeno, před pandemií se alespoň s mírnými příznaky psychického onemocnění potýkal každý pátý dospělý člověk a v době koronaviru téměř každý třetí. Konkrétně se ztrojnásobil výskyt depresí a rizika sebevraždy, a zdvojnásobil se výskyt panické poruchy, generalizované úzkostné poruchy, agorafobie (strach z otevřených prostranství), sociální fobie a posttraumatické stresové poruchy [54][55].

Výsledky tohoto průzkumu jsou přehledně zpracovány v následující tabulce.

Tabulka 4-6: Duševní onemocnění před a po pandemii (zdroj: vlastní zpracování s využitím [54][55])

Psychické onemocnění	Listopad 2017	Květen 2020	Listopad 2020
Afektivní poruchy	6,57 %	18,58 %	21,16 %
Deprese	3,96 %	11,77 %	12,15 %
Riziko sebevraždy	3,88 %	11,88 %	14,26 %
Úzkostné poruchy	7,79 %	12,84 %	13,08 %
Panická porucha	0,21 %	0,88 %	1,15 %
GAD	3,14 %	5,17 %	5,32 %
Agorafobie	5,16 %	7,99 %	8,67 %
Sociální fobie	1,67 %	2,53 %	3,35 %
PTSD	0,96 %	1,70 %	2,34 %

Kvůli těmto alarmujícím výsledkům byl v rámci reformy péče o psychické zdraví přijat *Národní akční plán pro duševní zdraví*, ve kterém jsou definovány cíle na období deseti let. Dle plánu implementace opatření č. 2.2.4 by do konce roku 2022 měla být zmapována aktuální situace duševního zdraví zaměstnanců a také by měly být u zaměstnanců zhodnoceny jejich aktuální programy duševního zdraví z hlediska jejich účinnosti [56].

Řízení psychosociálních rizik může být pro zaměstnavatele možná jednou z nejnáročnějších částí BOZP. Většina z nich se tomuto problému doposud ani nevěnovala. Lze však předpokládat, že kvůli proběhlé pandemii nemoci Covid-19 se duševní zdraví včetně těchto rizik stalo hojně probíraným tématem řešeným v nejedné společnosti [57].

Zaměstnavatelé by měli nad tímto problémem přemýšlet a zavádět konkrétní opatření vycházející z identifikace všemožných psychosociálních rizik a potřeb podpory psychického zdraví svých zaměstnanců. Prvním krokem pro řízení těchto rizik by měla být jejich analýza. Analýzy mohou být opět kvalitativní i kvantitativní, v tomto případě půjde nejčastěji o rozhovory se zaměstnanci. Po zjištění potřeb zaměstnanců je na místě zavést opatření pro zlepšení psychické pohody na pracovišti, ať už se jedná o sebemenší změny. Zavedená opatření a programy je třeba pro jejich vyšší účinnost sledovat a vyhodnocovat. Následné závěry po každém vyhodnocení mohou být pak podnětem ke stále efektivnějšímu nastavení daného opatření.

5. Vybrané české a tchajwanské podniky

Je zřejmé, že na trhu nelze nalézt dvě naprosto stejné společnosti, avšak pro kvalitní porovnání stavebních podniků externí finanční analýzou je důležité dodržet předpoklad, který předkládá princip porovnávání porovnatelného, a naopak odmítá porovnání neporovnatelného. V praxi tato myšlenka znamená, že je třeba, aby si poměřované podniky byly co nejvíce podobné, a to alespoň v základních rysech, jakými je například územní působnost, obrát, zisk nebo počet zaměstnanců.

5.1. Způsob výběru stavebních podniků

Při vybírání podniků do této práce bylo jednou z myšlenek tento zažitý způsob porovnávání nevyužít stoprocentně, a naopak porovnat společnosti, které se mohou v něčem lišit. Od tohoto netradičního porovnání je očekáván přínos řady poznatků, které by při užití tradiční myšlenky nebyly tak zřejmé.

Všechny sledované podniky byly sice zvoleny na základě oborové srovnatelnosti, ale pouze polovina z nich působí na českém stavebním trhu. Ta druhá působí na trhu tchajwanském. Společnosti byly takto zvoleny záměrně, a to především ze zvědavosti autora, jak se tyto dvě ekonomiky liší a jak se v posledních letech po vypuknutí pandemie Covid-19 daří sektoru stavebnictví v naprosto odlišných částech světa. Vybrané společnosti spojuje kromě stejného zaměření i podobná roční výše tržeb mezi lety 2019-2021, a to v přepočtu v průměru okolo pěti až šesti miliard korun českých.

Nejprve bylo v plánu vybrat z každého trhu pouze jednu stavební společnost, a poté přistoupit k jejich porovnání, analyzování a komentování zjištěných hodnot a vývoje. Existovala ovšem možnost, že obě společnosti budou vykazovat pouze pozitivní či negativní údaje, jejichž význam by při vzájemném porovnání nebyl příliš patrný. Z tohoto důvodu byly přidány do porovnání ještě dvě další společnosti, aby byla snížena pravděpodobnost zkreslení výsledků kvůli nedostatečnému počtu vzorků.

Společností, která byla první volbou pro sestavení tohoto porovnání, je společnost PORR a.s., která si během posledních let vybudovala své zřetelné postavení na českém trhu. PORR a.s. je vybrán jako první ze dvou zástupců tuzemského trhu do této práce. Kromě jejich pražské centrály mají působiště rozmístěny po celé republice a vlastní velké množství obaloven. Díky tomu může tento podnik nabízet komplexní služby, od pozemních staveb přes dopravní a inženýrské stavby až po speciální zakládání.

Druhou společností, která zapadala do výběrových kritérií, se stal IMOS Brno, a.s. Tato společnost vstoupila na český stavební trh počátkem roku 1997 a stala se významnou univerzální stavební společností. Během své existence si vybudovala pevnou pozici mezi stavebními společnostmi a velmi rychle rozšířila svoji působnost

na celou Českou republiku. Společnost se zaměřuje na širokou škálu staveb v oborech: pozemní stavby, vodohospodářské stavby, dopravní stavby, silniční vývoj a výroba a pokládka asfaltových směsí [6].

Poté se již výběr přesunul na tchajwanské stavební podniky, které se zaměřují na stejné typy staveb a mají podobnou průměrnou výši tržeb, jako ty české. Zároveň se nemělo jednat o společnosti, které mají vliv na českém trhu a mohly by konkurovat vybraným společnostem z České republiky. V podstatě se jednalo o hledání větších zajímavých společností, které nejsou v Evropě známé. Prvním tchajwanským vybraným podnikem z je Hwang Chang General Contractor Co. Ltd. Jedná se o místního významného generálního dodavatele staveb, který působí pouze na tchajwanském trhu. Druhým a zároveň posledním vybraným stavebním podnikem se pak stala společnost Chien Kuo Construction Co. Ltd., která taktéž působí pouze na tchajwanském trhu.

Co se týče propojení obou ekonomik, pro EU je Tchaj-wan spolehlivým obchodním partnerem. Členem WTO se tento východoasijský stát stal v lednu 2002. Oba subjekty spolu udržují úzké obchodní partnerství, v roce 2020 se Tchaj-wan dokonce stal 14. největším obchodním partnerem pro EU. Nicméně jiná mentalita Tchajwanců by se v této práci mohla projevit zkrácením závěrů, jelikož by nemusela být vzata v potaz veškerá specifika daného trhu. V dalších částech práce se proto mimo jiné objevuje i snaha o vyfiltrování těchto tržních specifíků.

Po vybrání čtyř výše uvedených společností započala práce s jejich účetními výkazy a výročními zprávami. Analytická část je zaměřena pouze na samotné stavební společnosti, nikoliv celé koncerny, kterých často mohou být takto velké podniky součástí. Údaje těchto podniků za roky 2019-2021 představují následující hodnoty:

Tabulka 5-1: Základní finanční údaje podniků 2019-2021 (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])

Název společnosti	Sledovaný rok	Hodnota aktiv [tis. Kč]	Hodnota obrátu [tis. Kč]
PORR a.s.	2019	3 680 136	6 367 138
	2020	3 579 036	6 053 494
	2021	4 092 509	7 154 309
IMOS Brno, a.s.	2019	3 764 367	5 452 348
	2020	3 939 551	5 503 770
	2021	4 906 915	6 889 046
Hwang Chang General Contractor Co. Ltd.	2019	5 650 800	4 287 496
	2020	6 379 800	5 184 510
	2021	7 100 283	6 387 729
Chien Kuo Construction Co. Ltd.	2019	6 342 642	4 941 852
	2020	7 191 463	5 599 271
	2021	6 483 285	4 343 656

Hodnoty aktiv a obratu za roky 2019-2021 by měly vrátit pozornost na začátek této kapitoly. Na první pohled se jedná o společnosti s téměř totožnými údaji, avšak ihned můžeme vidět, že zatímco české podniky mají nižší hodnotu aktiv a vyšší obrát, u těch tchajwanských je to naopak. Toto by mohlo být první specifikum daného trhu, kterým se budeme zabývat později. Avšak i v případě velkých rozdílů ve velikostech vybraných firem by využití poměrových ukazatelů finanční analýzy mělo dokázat, že i různě velké společnosti se dají srovnávat a brát v úvahu hodnoty, se kterými pracuje jejich konkurence.

5.2. Základní charakteristika vybraných společností

V této podkapitole jsou stručně popsány profily každé z vybraných společností. Především je zde vždy uvedeno primární zaměření společnosti a oblast působnosti.

Podrobnější popis podnikových finančních dat je uveden pro každý podnik zvlášť v následujících částech práce.

5.2.1. PORR a.s.

Akciová společnost PORR a.s. byla založena zakladatelským plánem ze dne 7. října 1991 a vznikla zápisem do obchodního rejstříku vedeného Městským soudem v Praze dne 7. listopadu 1991. Nosným výrobním programem společnosti je výstavba, rekonstrukce a opravy komunikací, inženýrských sítí a pozemních staveb, výroba a prodej živičných směsí obalovaných za horka, litých asfaltů, betonových směsí, betonových směsí a výrobků. Společnost působí na celém území ČR. Společnost má jediného vlastníka, rakouskou společnost PORR Bau GmbH.

Základní organizační strukturu společnosti PORR a.s. tvoří tyto tři úseky:

- úsek dopravních a inženýrských staveb
- úsek pozemních staveb
- úsek ekonomické správy

Průměrný evidenční počet zaměstnanců v roce 2021 činil 1087 osob [7].

5.2.2. IMOS Brno, a.s.

IMOS Brno, a.s. je akciová společnost se sídlem v Brně. Společnost byla zapsána 1. ledna 1997 do obchodního rejstříku Krajského obchodního soudu v Brně. Během několika let si společnost vybudovala více závodů a momentálně působí kromě České republiky i na Slovensku. Společnost vykazuje základní kapitál 205 mil. Kč a je 100 % vlastněna jediným českým subjektem – společností IMOS holding, a.s.

Společnost IMOS Brno, a.s. zajišťuje formou generálního dodavatele množství staveb v oborech:

- pozemní stavby
- vodohospodářské stavby
- dopravní stavby
- silniční vývoj, akreditovaná zkušební laboratoř

Průměrný evidenční počet zaměstnanců v roce 2021 činil 609 osob [8].

5.2.3. Hwang Chang General Contractor Co. Ltd.

Od svého založení v 70. letech 20. století vyrostla společnost Hwang Chang General Contractor Co. Ltd. mezi jedny z největších stavebních podniků v zemi. Společnost se zaměřuje na pozemní, dopravní i vodohospodářské stavby. V posledních letech společnost dokončila řadu vládních i soukromých projektů, jako byla například výstavba několika čerpacích stanic, projekt výstavby baseballové stanice *Tianmu*, stavební projekt civilního bulváru v *Taipei* atd.

Průměrný evidenční počet zaměstnanců v roce 2021 činil 650 osob [43].

5.2.4. Chien Kuo Construction Co. Ltd.

Společnost Chien Kuo Construction Co. Ltd. byla založena již v roce 1931 a hrála nezastupitelnou roli v rozvoji celého Tchaj-wanu. Jako generální dodavatel se podílela na velmi významných projektech národní infrastruktury, např. vodní dílo *Shimen Reservoir*, tunel pod vodní nádrží *Zengwen*, nebo železnice *North Link*, která je jedním z top deseti veřejných výstavbových projektů. Společnost Chien Kuo Construction je taktéž jedním z nejstarších a nejrenomovanějších podniků na Tchaj-wanu. Společnost se zaměřuje na stavebnictví všeho druhu.

Průměrný evidenční počet zaměstnanců v roce 2021 činil 449 osob [44].

6. Finanční analýza vybraných společností

V této části budou pro vybrané společnosti postupně vypracovány tři analýzy. Nejprve analýza horizontální, poté analýza vertikální, a následně analýza poměrovými ukazateli. Analýza poměrových ukazatelů se věnuje zejména ukazatelům likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity. Pro lepší přehlednost výkazů bylo v několika případech vymazáno podrobné členění položek a veškeré hodnoty byly přepočítány do českých korun dle aktuálního kurzu.

6.1. Horizontální analýza

Horizontální analýza byla zpracována pro všechny čtyři společnosti mezi lety 2019-2021 a reflektuje jak absolutní, tak i relativní změny.

Tabulka 6-1: Rozvahy vybraných podniků (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])

Přehled o majetku vybraných podniků [tis. Kč]						
Česká republika	PORR a.s.			IMOS Brno, a.s.		
	2021	2020	2019	2021	2020	2019
AKTIVA CELKEM	4 092 509	3 579 036	3 680 136	4 906 915	3 939 551	3 764 367
Stálá aktiva	364 838	406 108	475 048	1 481 012	874 378	936 487
Oběžná aktiva	3 727 671	3 172 928	3 205 088	3 425 903	3 065 173	2 828 880
PASIVA CELKEM	4 092 509	3 579 036	3 680 136	4 906 915	3 939 551	3 764 367
Vlastní kapitál	1 147 764	1 023 659	1 042 886	1 416 107	1 331 013	1 307 034
Rezervy	375 936	405 785	389 216	903 602	62 781	52 380
Dlouhodobé závazky	387 414	503 974	488 389	387 075	343 660	356 576
Krátkodobé závazky	2 181 395	1 645 618	1 759 645	2 200 131	2 202 097	2 048 377
Tchaj-wan	Hwang Chang General Contractor Co. Ltd.			Chien Kuo Construction Co. Ltd.		
	2021	2020	2019	2021	2020	2019
AKTIVA CELKEM	7 100 283	6 379 270	5 650 800	6 483 285	7 191 463	6 342 642
Stálá aktiva	2 278 798	1 715 991	1 299 402	645 647	557 211	664 836
Oběžná aktiva	4 821 485	4 663 279	4 351 398	5 837 637	6 634 253	5 677 806
PASIVA CELKEM	7 100 283	6 379 270	5 650 800	6 483 285	7 191 463	6 342 642
Vlastní kapitál	1 991 622	1 711 739	1 578 337	3 653 433	3 490 663	3 233 710
Dlouhodobé závazky	605 580	586 938	539 324	441 853	842 085	1 174 233
Krátkodobé závazky	4 503 081	4 080 593	3 533 139	2 387 999	2 858 715	1 934 699

V tabulce 6-1 jsou uvedeny hodnoty aktiv a pasiv pro jednotlivé společnosti a v následující tabulce jsou pak výpočty zjednodušené horizontální analýzy pro všechny vybrané společnosti. Základem pro analýzu je rok 2019. K výpočtům jsou využita data z výročních zpráv, přesněji data z rozvahy.

Tabulka 6-2: Zjednodušená horizontální analýza (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])

Zjednodušená horizontální analýza vybraných podniků

Česká republika	PORR a.s.			IMOS Brno, a.s.		
	2021	2020	2019	2021	2020	2019
AKTIVA CELKEM	14,35 %	-2,75 %	3 680 136	24,56 %	4,65 %	3 764 367
Stálá aktiva	-10,16 %	-14,51 %	475 048	69,38 %	-6,63 %	936 487
Oběžná aktiva	17,48 %	-1,00 %	3 205 088	11,77 %	8,39 %	2 827 880
PASIVA CELKEM	14,35 %	-2,75 %	3 680 136	24,56 %	4,65 %	3 764 367
Vlastní kapitál	12,12 %	-1,84 %	1 042 886	6,39 %	1,83 %	1 307 034
Rezervy	-7,36 %	4,26 %	389 216	1339,29 %	19,86 %	52 380
Dlouhodobé závazky	-23,13 %	3,19 %	488 389	12,63 %	-3,62 %	356 576
Krátkodobé závazky	32,56 %	-6,48 %	1 759 645	-0,09 %	7,50 %	2 048 377
Tchaj-wan	Hwang Chang General Contractor Co. Ltd.			Chien Kuo Construction Co. Ltd.		
	2021	2020	2019	2021	2020	2019
AKTIVA CELKEM	12,92 %	6,33 %	5 650 800	-8,54 %	6,79 %	6 342 642
Stálá aktiva	34,73 %	24,39 %	1 299 402	17,56 %	-21,06 %	664 836
Oběžná aktiva	4,90 %	0,94 %	4 351 398	-10,73 %	10,06 %	5 677 806
PASIVA CELKEM	12,92 %	6,33 %	5 650 800	-8,54 %	6,79 %	6 342 642
Vlastní kapitál	18,04 %	2,15 %	1 578 337	6,19 %	1,67 %	3 233 710
Dlouhodobé závazky	4,68 %	2,50 %	539 324	-46,77 %	-32,45 %	1 174 233
Krátkodobé závazky	11,96 %	8,78 %	3 533 139	-15,25 %	39,17 %	1 934 699

Níže uvedené grafy na následující straně reflektují výsledky všech čtyř společností zjednodušené horizontální analýzy aktiv. V grafu jsou vyznačena celková, oběžná a stálá aktiva, a jejich vývoj v průběhu sledovaných období. Z grafu lze vyčíst, že ve sledovaných obdobích (2019-2021) neměla ve většině případů aktiva výrazně klesající tendenci. Stalo se tak pouze v roce 2021 u společnosti Chien Kuo Construction a mírný pokles též nastal v roce 2020 u společnosti PORR. U tří ze čtyř vzorků mají naopak v posledním období celková aktiva tendenci rostoucí, a to o více než 10 %.

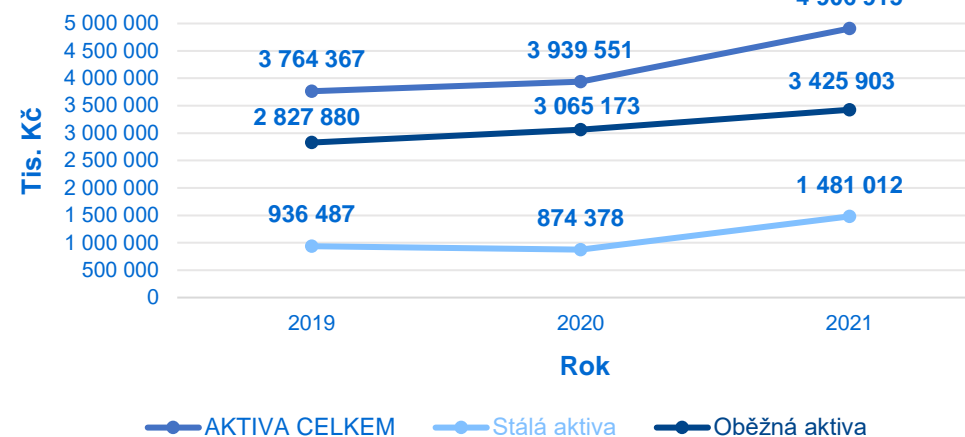
V posledním sledovaném období se společnost PORR jako jediné snížila hodnota stálých aktiv, a to o více než 10 %, naopak hodnota oběžných aktiv se zvýšila z porovnávaných společností nejvíce. Největší růst od roku 2019 do roku 2021 zaznamenala společnost IMOS Brno, která si meziročně polepšila nejprve o téměř 5 % a následující rok o téměř 25 %.

Obrázek 6-1: Zjednodušená horizontální analýza aktiv (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])

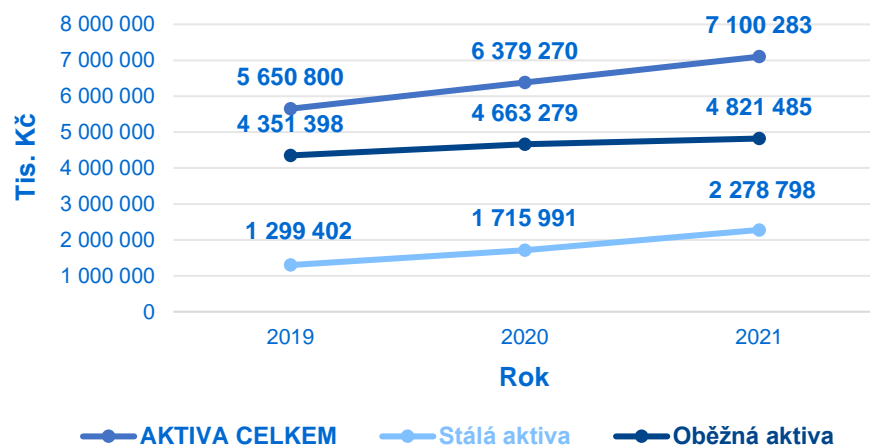
Zjednodušená horizontální analýza aktiv PORR a.s.



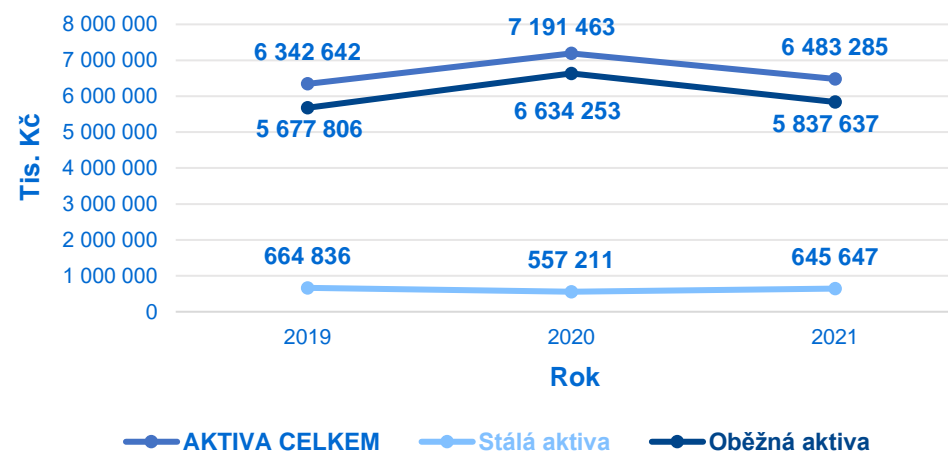
Zjednodušená horizontální analýza aktiv IMOS Brno, a.s.



Zjednodušená horizontální analýza aktiv Hwang Chang General Contractor Co. Ltd.

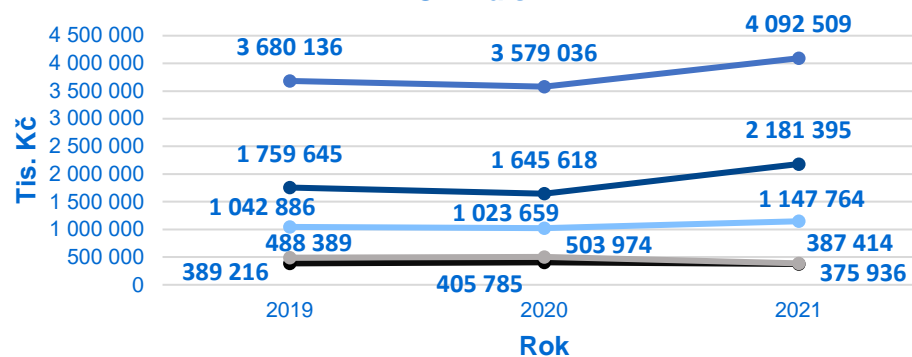


Zjednodušená horizontální analýza aktiv Chien Kuo Construction Co. Ltd.



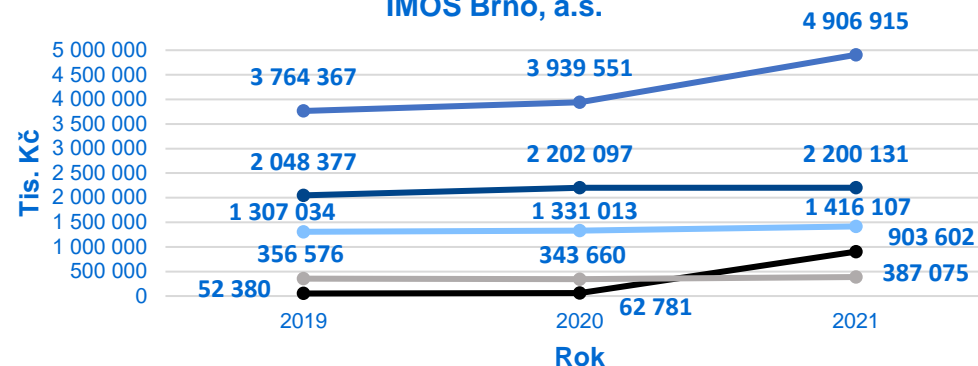
Obrázek 6-2: Zjednodušená horizontální analýza pasiv (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])

Zjednodušená horizontální analýza pasiv PORR a.s.



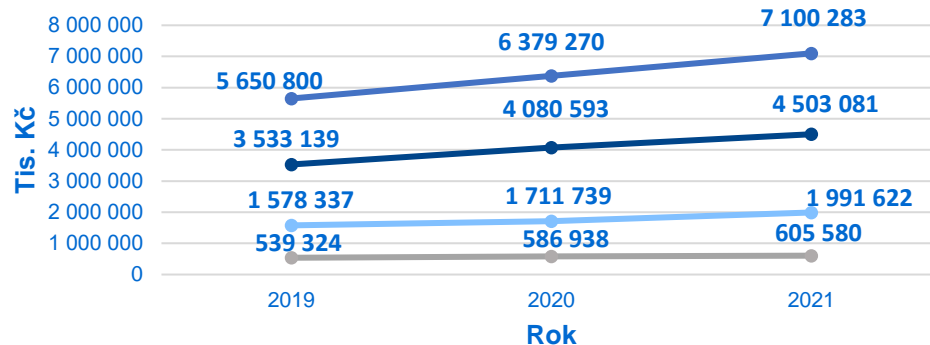
● PASIVA CELKEM ● Vlastní kapitál ● Rezervy
● Dlouhodobé závazky ● Krátkodobé závazky

Zjednodušená horizontální analýza pasiv IMOS Brno, a.s.



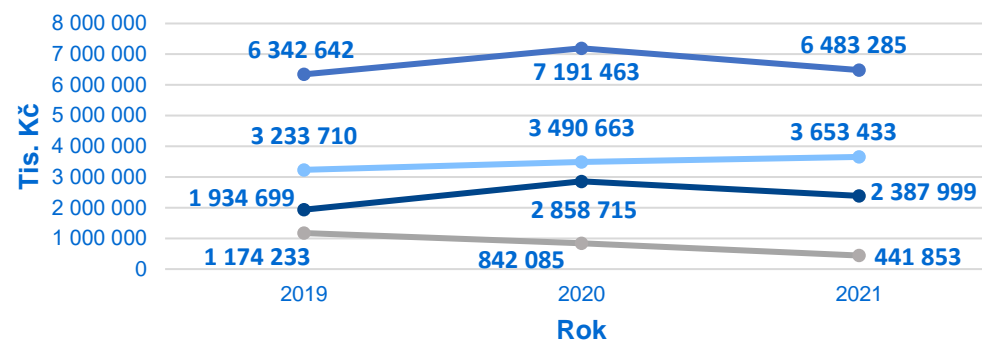
● PASIVA CELKEM ● Vlastní kapitál ● Rezervy
● Dlouhodobé závazky ● Krátkodobé závazky

Zjednodušená horizontální analýza pasiv Hwang Chang General Contractor Co. Ltd.



● PASIVA CELKEM ● Vlastní kapitál
● Dlouhodobé závazky ● Krátkodobé závazky

Zjednodušená horizontální analýza pasiv Chien Kuo Construction Co. Ltd.



● PASIVA CELKEM ● Vlastní kapitál
● Dlouhodobé závazky ● Krátkodobé závazky

6.2. Vertikální analýza

V této kapitole je zpracována zjednodušená vertikální analýza, ta se zde zabývá relativním rozložením jednotlivých položek (aktiv a pasiv) výkazu, a byla zpracována z rozvah jednotlivých vybraných společností z let 2019 až 2021. Výpočet je uveden v tabulce níže. Výsledky z tabulky jsou následně zobrazeny i graficky.

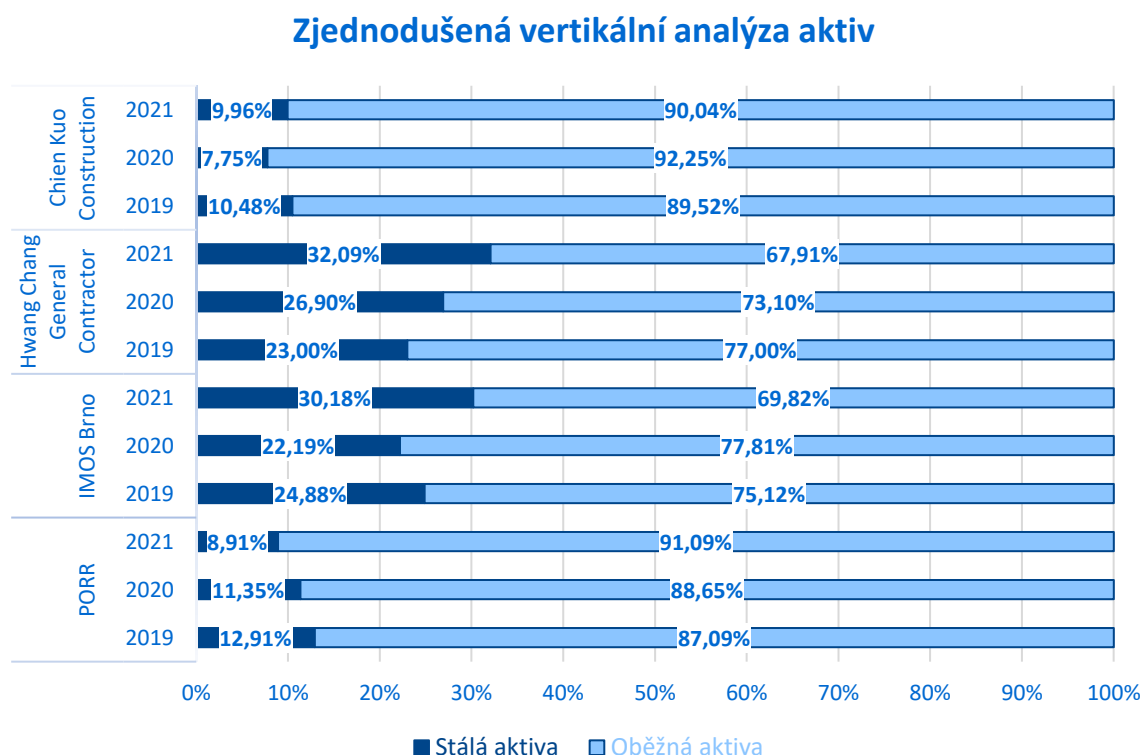
Tabulka 6-3: Zjednodušená horizontální analýza (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])

Zjednodušená vertikální analýza						
Česká republika	PORR a.s.			IMOS Brno, a.s.		
	2021	2020	2019	2021	2020	2019
AKTIVA CELKEM	4 092 509	3 579 036	3 680 136	4 906 915	3 939 551	3 764 367
Stálá aktiva	364 838	406 108	475 048	1 481 012	874 378	936 487
<i>Podíl z celk. aktiv</i>	8,91 %	11,35 %	12,91 %	30,18 %	22,19 %	24,88 %
Oběžná aktiva	3 727 671	3 172 928	3 205 088	3 425 903	3 065 173	2 827 880
<i>Podíl z celk. aktiv</i>	91,09 %	88,65 %	87,09 %	69,82 %	77,81 %	75,12 %
PASIVA CELKEM	4 092 509	3 579 036	3 680 136	4 906 915	3 939 551	3 764 367
Vlastní kapitál	1 147 764	1 023 659	1 042 886	1 416 107	1 331 013	1 307 034
<i>Podíl z celk. pasiv</i>	28,05 %	28,60 %	28,34 %	28,86 %	33,79 %	34,72 %
Rezervy	375 936	405 785	389 216	903 602	62 781	52 380
<i>Podíl z celk. pasiv</i>	9,19 %	11,34 %	10,58 %	18,41 %	1,59 %	1,39 %
Dlouhodobé závazky	387 414	503 974	488 389	387 075	343 660	356 576
<i>Podíl z celk. pasiv</i>	9,47 %	14,08 %	13,27 %	7,89 %	8,72 %	9,47 %
Krátkodobé závazky	2 181 395	1 645 618	1 759 645	2 200 131	2 202 097	2 048 377
<i>Podíl z celk. pasiv</i>	53,30 %	45,98 %	47,81 %	44,84 %	55,90 %	54,41 %
Tchaj-wan	Hwang Chang General Contractor Co. Ltd.			Chien Kuo Construction Co. Ltd.		
	2021	2020	2019	2021	2020	2019
AKTIVA CELKEM	7 100 283	6 379 270	5 650 800	6 483 285	7 191 463	6 342 642
Stálá aktiva	2 317 223	1 719 910	1 382 715	645 647	557 211	664 836
<i>Podíl z celk. aktiv</i>	32,09 %	26,90 %	23,00 %	9,96 %	7,75 %	10,48 %
Oběžná aktiva	4 902 784	4 673 928	4 630 394	5 837 637	6 634 253	5 677 806
<i>Podíl z celk. aktiv</i>	67,91 %	73,10 %	77,00 %	90,04 %	92,25 %	89,52 %
PASIVA CELKEM	7 100 283	6 379 270	5 650 800	6 483 285	7 191 463	6 342 642
Vlastní kapitál	1 991 622	1 711 739	1 578 337	3 653 433	3 490 663	3 233 710
<i>Podíl z celk. pasiv</i>	28,05 %	26,83 %	27,93 %	56,35 %	48,54 %	50,98 %
Dlouhodobé závazky	605 580	586 938	539 324	441 853	842 085	1 174 233
<i>Podíl z celk. pasiv</i>	8,53 %	9,20 %	9,54 %	6,82 %	11,71 %	18,51 %
Krátkodobé závazky	4 503 081	4 080 593	3 533 139	2 387 999	2 858 715	1 934 699
<i>Podíl z celk. pasiv</i>	63,42 %	63,97 %	62,52 %	36,83 %	39,75 %	30,50 %

Poměr stálých aktiv na celkových aktivech společností IMOS Brno a Hwang Chang General Contractor se pohyboval v posledních třech letech mezi 22 % až 32 %, u těchto společností lze také vyzorovat cca 7 % nárůst v posledním sledovaném

roce. Je velmi zajímavé, že u společností PORR a Chien Kuo Construction je poměr stálých aktiv pouze kolem 10 %. V grafu je vyobrazeno procentuální rozdělení aktiv analyzovaných stavebních společností. Z grafu lze vyčíst aktiva oběžná a aktiva stálá. Je patrné, že ve všech sledovaných obdobích mají větší podíl na celkových aktivech aktiva oběžná. Jak již bylo zmíněno na začátku tohoto odstavce, tento podíl se měnil v závislosti na sledovaném roce a společnosti.

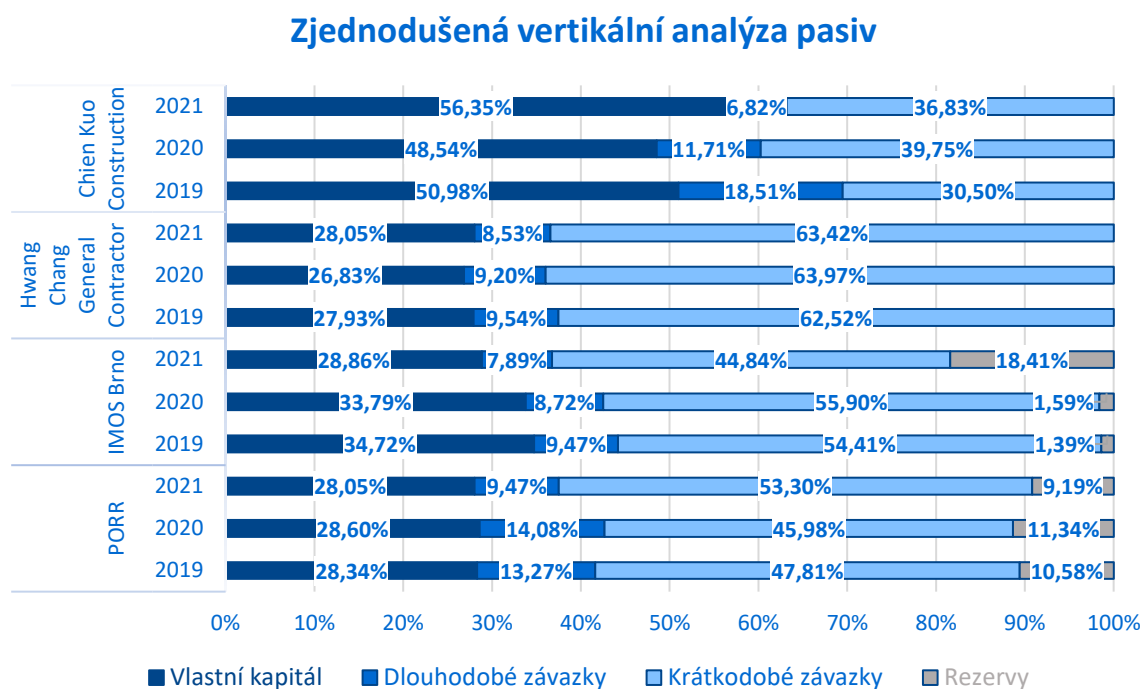
Obrázek 6-3: Zjednodušená vertikální analýza aktiv (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])



Níže je graficky zobrazena i zjednodušená vertikální analýza pasiv všech čtyř vybraných společností. Největší podíl na pasivech mají u většiny společností krátkodobé závazky. Jinak je tomu u Chien Kuo Construction Co. Ltd., kde má každoročně nejvyšší podíl na pasivech vlastní kapitál, a to okolo 50 %.

Z rozložení pasiv jednotlivých podniků můžeme vyzorovat jisté odlišnosti mezi podniky českými a těmi tchajwanskými. Zatímco oba čeští zástupci mají stabilně rozložené krátkodobé závazky mezi 45-55 %, tchajwanské společnosti se pohybují buďto pod nebo nad tímto rozmezím. Spojitostí mezi všemi pozorovanými společnostmi je to, že u všech z nich v posledním sledovaném období klesají závazky dlouhodobé.

Obrázek 6-4: Zjednodušená vertikální analýza pasiv (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])



6.3. Analýza poměrovými ukazateli

V této části diplomové práce je již přistoupeno k přímému porovnání jednotlivých poměrových ukazatelů vybraných společností. Analýza poměrovými ukazateli se skládá z porovnání pomocí ukazatelů rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity.

6.3.1. Ukazatele rentability

Rentabilita je v podstatě schopnost dosahovat zisku na základě vložených prostředků, a zároveň jedno z hlavních kritérií hospodářského podnikání. Z tohoto důvodu byl prvním ukazatelem pro přímé porovnání zvolen ukazatel rentability. Pro všechny uživatele finanční analýzy s majetkovou účastí v analyzovaném podniku je důležitost výsledků zjištěných touto analýzou nezpochybnitelná.

Při výpočtu rentability se pracuje s úrovní zisku EBIT, jelikož tato úroveň nezahrnuje vliv financování ani různé typy zdanění. EBIT je zaměřen na provozní činnost, to znamená na hlavní oborové zaměření podniku a jeho efekt na zisk. Jedním z hlavních důvodů pro použití této úrovně zisku do diplomové práce byl fakt, že v různých zemích platí různé daňové povinnosti, a proto je pozitivní, že u výpočtu EBIT není zahrnuta daň z příjmu.

Jako první je zpracování porovnání pomocí rentability aktiv (dále jen ROA). Při výpočtu rentability aktiv se poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, jaký byl způsob financování. Důležité je tedy pouze to,

zda společnost efektivně využívá svůj majetek, ať pochází odkudkoliv. Tento ukazatel nepatří mezi nejpraktičtější ukazatele rentability. Nelze ho totiž úplně přesně vysvětlit bez právě výše zmíněné znalosti způsobu financování firmy a mohl by vést k zavádějícím závěrům. Z tohoto důvodu je v práci použito více ukazatelů rentability. Výpočet rentability aktiv je proveden pomocí následujícího vzorce:

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{Celková aktiva}} \times 100 [\%]$$

Hodnoty vypočtené pomocí tohoto ukazatele pro porovnávané společnosti za sledované období jsou zobrazeny v následující tabulce.

Tabulka 6-4: ROA vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])

PORR a.s.			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
EBIT	146 141	- 69 028	272 514
Aktiva celkem	3 680 136	3 579 036	4 092 509
ROA	3,97 %	-1,93 %	6,66 %

IMOS BRNO, a.s.			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
EBIT	239 766	209 696	254 995
Aktiva celkem	3 764 367	3 939 551	4 906 915
ROA	6,37 %	5,32 %	5,20 %

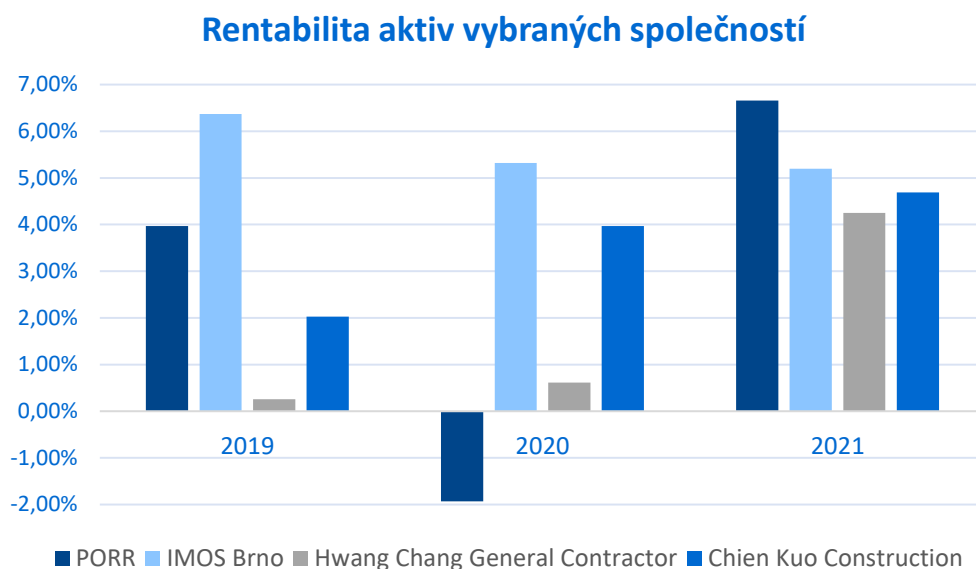
Hwang Chang General Contractor			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
EBIT	14 570	39 300	301 582
Aktiva celkem	5 650 800	6 379 270	7 100 283
ROA	0,26 %	0,62 %	4,25 %

Chien Kuo Construction			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
EBIT	128 704	285 171	303 889
Aktiva celkem	6 342 642	7 191 463	6 483 285
ROA	2,03 %	3,97 %	4,69 %

Nejmarkantnější změny ukazatele jsou viditelné u společnosti PORR, kde se ROA každoročně mění o více než 5 %, to je ale dáno tím, že se hodnota EBIT mezi lety měnila poměrově mnohem více než suma aktiv. V roce 2020 dokonce skončila společnost ve ztrátě. V Hodnotách ROA společnosti IMOS Brno lze sledovat drobnou klesající tendenci, a to i přesto, že jejich EBIT v roce 2021 vzrostl o více než 20 % (jejich aktiva však zároveň vzrostla také o více než 20 %). U všech sledovaných společností se dá na první pohled ze zisku a ROA vypočítat to, že byl pro ně rok 2021 úspěšný.

Celkově má tento ukazatel rentability pro tchajwanské společnosti za celé sledované období rostoucí trend. U českých společností došlo mezi lety 2019-2020 k poklesu, avšak v roce 2021 hodnota ukazatele ROA taktéž vzrostla. V prvních dvou letech v grafu dominoval IMOS Brno, a v posledním roce se do popředí dostala společnost PORR.

Obrázek 6-5: ROA vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])



U hodnoty ukazatele ROA se obvykle udává, že by neměla klesnout pod 5 % [13]. Z tabulky či grafu je možné vyzorovat, že se ukazatel ROA pohybuje nad doporučenou minimální hodnotou pouze u společnosti IMOS Brno. Z výše uvedeného vyplývá, že tato společnost dokáže efektivně využívat svá aktiva. Sledované období 2019-2021 nemusí být dostatečně dlouhé či jinak vhodné na to, abychom prokazatelně mohli říct, že ostatní společnosti hospodaří se svými aktivy neefektivně.

Druhým, důležitějším ukazatelem rentability je rentabilita vlastního kapitálu (ROE), který označuje kolik čistého zisku připadá na jednu korunu investovaného kapitálu. Výpočet by měl ukázat, jak která firma hospodaří v poměru k investovaným penězům (vlastnímu kapitálu). V praxi se jedná o dobrou pomůcku při vyhodnocování investičních příležitostí, jelikož ukazatel uvádí, jak se zhodnocují vklady vlastníků společnosti. Výpočet rentability vlastního kapitálu je proveden pomocí následujícího vzorce:

$$ROE = \frac{EBIT}{Vlastní\ kapitál} \times 100 \text{ [%]}$$

Hodnoty vypočtené pomocí tohoto ukazatele pro porovnávané společnosti za sledované období jsou zobrazeny v následující tabulce.

Tabulka 6-5: ROE vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])

PORR a.s.			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
EBIT	146 141	- 69 028	272 514
Vlastní kapitál	1 042 886	1 023 659	1 147 764
ROE	14,01 %	-6,74 %	23,74 %

IMOS BRNO, a.s.			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
EBIT	239 766	209 696	254 995
Vlastní kapitál	1 307 034	1 331 013	1 416 107
ROE	18,34 %	15,75 %	18,01 %

Hwang Chang General Contractor			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
EBIT	14 570	39 300	301 582
Vlastní kapitál	1 578 337	1 711 739	1 991 622
ROE	0,92 %	2,30 %	15,14 %

Chien Kuo Construction			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
EBIT	128 704	285 171	303 889
Vlastní kapitál	3 233 710	3 490 663	3 653 433
ROE	3,98 %	8,17 %	8,32 %

Opět se potvrdil fakt, že rok 2021 byl pro všechny analyzované společnosti rokem úspěšným. U společnosti IMOS Brno je znovu dosaženo nadprůměrných hodnot ve všech třech pozorovaných letech. U ostatních společností výsledky odpovídají trendu vývoje EBIT, u společnosti Hwang Chang General Contractor rostla hodnota EBIT pomaleji než hodnota vlastního kapitálu, což by mohlo odhánět investory, ale až dle výsledků hodnot likvidity a zadluženosti se dá konstatovat více ohledně okolností tohoto úkazu.

Doporučená minimální hodnota ROE je 8 % [26], zájmem společností by tedy měl být růst ROE a také to, aby jeho hodnota převyšovala bezrizikovou úrokovou míru.

Následující graf opět vedle sebe porovnává výsledky jednotlivých společností. Z tohoto grafu, zobrazujícího rentabilitu vlastního kapitálu, lze přehledně vyčíst, které společnosti mají hodnoty této rentability nejvyšší či dlouhodobě nejstabilnější.

Obrázek 6-6: ROE vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])



Třetím důležitým ukazatelem je rentabilita vloženého kapitálu (ROCE). Z níže uvedeného vzorce lze vidět, že se tento ukazatel zaměřuje na návratnost dlouhodobých investic. Z tohoto důvodu může být tento ukazatel hodnotný například pro banky. Pro tento ukazatel není stanovena žádná přesná hodnota, která by měla být splněna. Vhodné může být například poměření s hodnotou WACC (vážený průměr nákladů kapitálu). Výpočet rentability vloženého kapitálu je proveden pomocí následujícího vzorce:

$$ROCE = \frac{EBIT}{Vlastní\ kapitál + Dlouhodobé\ závazky} \times 100 [\%]$$

Hodnoty vypočtené pomocí ukazatele ROCE pro porovnávané společnosti za sledované období jsou zobrazeny níže v tabulce. Vzhledem ke ztrátě ve společnosti PORR za rok 2020 dosáhneme za toto sledované období záporné hodnoty i u tohoto ukazatele.

Tabulka 6-6: ROCE vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])

PORR a.s.			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
EBIT	146 141	- 69 028	272 514
Vlastní kapitál + Dlouhodobé závazky	1 531 275	1 527 633	1 535 178
ROCE	9,54 %	-4,52 %	17,75 %

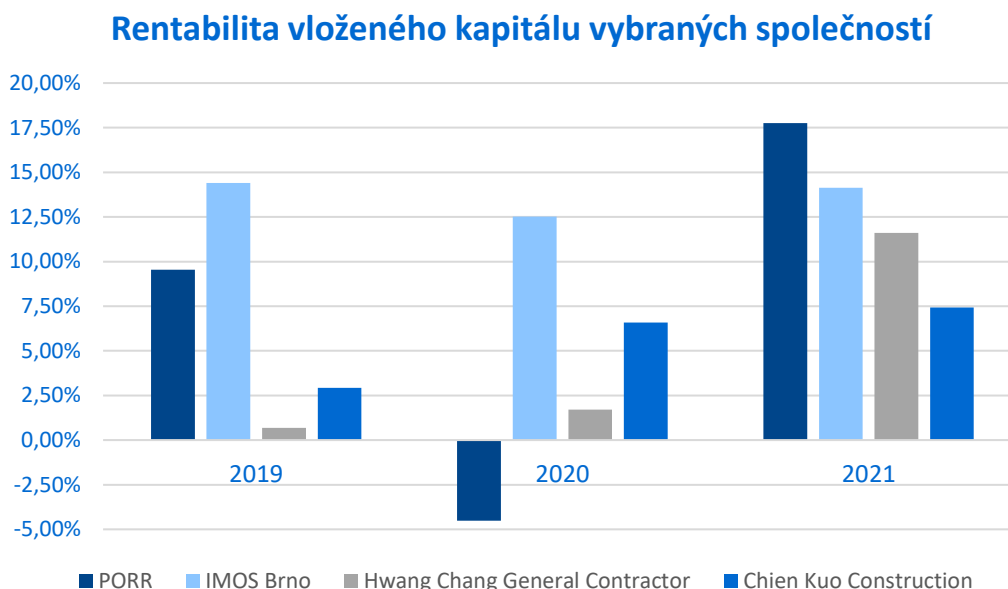
IMOS BRNO, a.s.			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
EBIT	239 766	209 696	254 995
Vlastní kapitál + Dlouhodobé závazky	1 663 610	1 674 673	1 803 182
ROCE	14,41 %	12,52 %	14,14 %

Hwang Chang General Contractor			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
EBIT	14 570	39 300	301 582
Vlastní kapitál + Dlouhodobé závazky	2 117 661	2 298 677	2 597 202
ROCE	0,69 %	1,71 %	11,61 %

Chien Kuo Construction			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
EBIT	128 704	285 171	303 889
Vlastní kapitál + Dlouhodobé závazky	4 407 943	4 332 748	4 095 286
ROCE	2,92 %	6,58 %	7,42 %

Efektivnost investic do porovnávaných společností zobrazená graficky je následující:

Obrázek 6-7: ROCE vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])



U všech čtyř porovnávaných podniků je dosaženo v celém sledovaném období stejného trendu jako u předchozího ukazatele rentability (ROE). Jediná změna trendu je viditelná při porovnání s ROA u IMOS Brno. U této společnosti totiž nedochází mezi posledními dvěma roky sledovaného období k poklesu, jako tomu bylo u rentability aktiv, jelikož se ve jmenovateli výpočtu rentability vloženého kapitálu sčítá pouze mírně rostoucí vlastní kapitál s mírně rostoucími dlouhodobými závazky. U prvně zmíněného ukazatele došlo v tomto sledovaném období k takovému nárůstu aktiv, což zapříčinilo nepoměr k růstu hodnoty EBIT, a proto bylo ve výsledku dosaženo poklesu hodnoty ROA. V případě ROCE vzrostl kapitál se závazky poměrově více než EBIT, a proto došlo naopak k růstu.

Posledním velmi populárním ukazatelem rentability je ukazatel rentability tržeb (ROS). Ukazatel rentability tržeb vyjadřuje závislost hodnoty zisku na hodnotě tržeb neboli kolik korun zisku podniku vyplyne z jedné koruny tržeb. Z tohoto ukazatele můžeme usoudit, jaké má podnik postavení na trhu z hlediska úspěchu jeho výrobků. Tento ukazatel nemá pevně danou doporučenou hodnotu, avšak obecně platí, že čím vyšší hodnota ROS, tím lépe. Hodnoty ROS pro jednotlivé společnosti se mohou taktéž velmi lišit v závislosti na odvětví, jelikož například ve stavebnictví je obecně nižší procento marže než v jiných odvětvích. Do jmenovatele se při výpočtu tohoto ukazatele dosazují tržby, je možné dosadit místo tržeb výnosy, což bude při analýze finančních výkazů dle IFRS nezbytné. Do čitatele je dosažen opět zisk, vzorec pro výpočet je uveden níže.

$$ROS = \frac{EBIT}{Výnosy} \times 100 [\%]$$

Výsledky výpočtu jsou uvedeny v následující tabulce a grafu. Jako doporučená minimální hodnota je odhadována hranice 3 % [24], avšak jak již bylo řečeno v minulém odstavci, tato hodnota není pevně daná a závisí na odvětví, ve kterém společnost působí [25].

Tabulka 6-7: ROS vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])

PORR a.s.			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
EBIT	146 141	- 69 028	272 514
Výnosy	6 367 138	6 053 494	7 154 309
ROS	2,30 %	-1,14 %	3,81 %

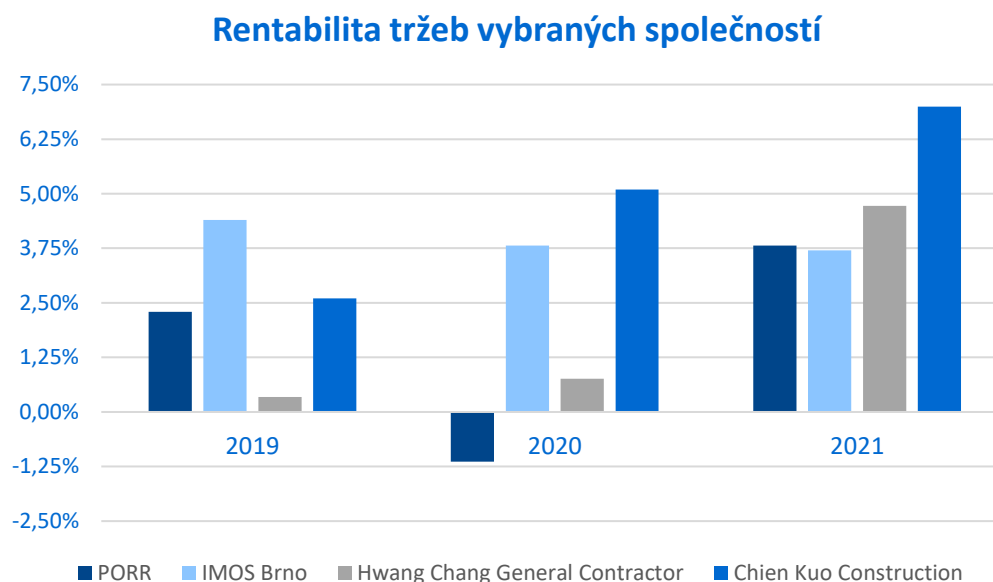
IMOS BRNO, a.s.			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
EBIT	239 766	209 696	254 995
Výnosy	5 452 348	5 503 770	6 889 046
ROS	4,40 %	3,81 %	3,70 %

Hwang Chang General Contractor			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
EBIT	14 570	39 300	301 582
Výnosy	4 287 496	5 184 510	6 387 729
ROS	0,34 %	0,76 %	4,72 %

Chien Kuo Construction			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
EBIT	128 704	285 171	303 889
Výnosy	4 941 852	5 599 271	4 343 656
ROS	2,60 %	5,09 %	7,00 %

Dle tabulky 6-7 se vypočítaná rentabilita tržeb pro všechny společnosti držela v posledním sledovaném roce nad minimální hodnotou. Ve zbylých dvou letech si nejhůře vedly společnosti PORR a Hwang Chang General Contractor, které se nad tuto hranici ani jednou nedostaly. Naopak společnost IMOS Brno znovu potvrdila, že se jí po celé sledované období dařilo.

Obrázek 6-8: ROS vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])



V grafu 6-8 je u jednotlivých podniků možné sledovat vývoj známý již z výpočtu ostatních ukazatelů rentability, tedy v roce 2020 u českých společností pokles a u těch tchajwanských nárůst a následně v roce 2021 ve většině případů růst. Jedinou výjimkou je IMOS Brno, který v roce 2021 zůstal na podobných hodnotách, avšak stále nad minimální doporučenou hranicí. Zároveň je mezi nejvyšší a nejnižší hodnotou této společnosti rozdíl pouze 0,7 %, což značí velkou stabilitu v oblasti výnosů a nákladů. Společnosti PORR a Hwang Chang General Contractor dosahují uspokojivých hodnot pouze v posledním roce a z výsledků je opět patrná velká závislost hodnoty tohoto ukazatele na hodnotách zvolené úrovně zisku.

6.3.2. Ukazatele likvidity

Mezi další důležité indikátory finanční analýzy se řadí ukazatele likvidity. Rozdíl mezi těmito ukazateli a těmi z předešlé kapitoly je mimo jiné ten, že zatímco u rentability je cílem dosahovat maximálních hodnot, tak u ukazatelů likvidity existují určité doporučené hodnoty. Příliš vysoká hodnota ukazatelů likvidity může totiž informovat o přidělení příliš velkého množství kapitálu do krátkodobých aktiv, a ty se aktivně nepodílí na tvorbě zisku. Likvidita je obrazem stability subjektů, kdežto rentabilita reflektuje jejich produktivitu. Stejně jako rentabilita, je i likvidita bezpochyby zásadním ukazatelem finančního zdraví společnosti, značí totiž, jak je

schopna hradit své závazky. Ukazatele likvidity značí, zda má podnik dostatek krátkodobých aktiv k pokrytí krátkodobých dluhů.

Pro aplikování ve finanční analýze jsou používány tři základní poměrové ukazatele likvidity, kterým náleží i přibližné ideální hodnoty, ty se však mohou mezioborově různit [25].

Prvním základním ukazatelem je běžná likvidita, která je čas od času také nazývána likviditou III. stupně. Tato likvidita vykazuje, kolikrát by zvládla krátkodobá aktiva pokrýt krátkodobé závazky. Tento ukazatel však absolutně nereflexuje rozdílnou likvidnost krátkodobých aktiv, což je zohledněno až u dalších ukazatelů likvidity. Vzorec pro výpočet ukazatele běžné likvidity je následující:

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Výpočet tohoto ukazatele v průběhu sledovaných let je uveden v následující tabulce.

Tabulka 6-8: Ukazatel běžné likvidity vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])

Běžná likvidita			
PORR a.s.			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
Oběžná aktiva	3 205 088	3 172 928	3 727 671
Krátkodobé závazky	1 759 645	1 645 618	2 181 395
Ukazatel běžné likvidity	1,821	1,928	1,709

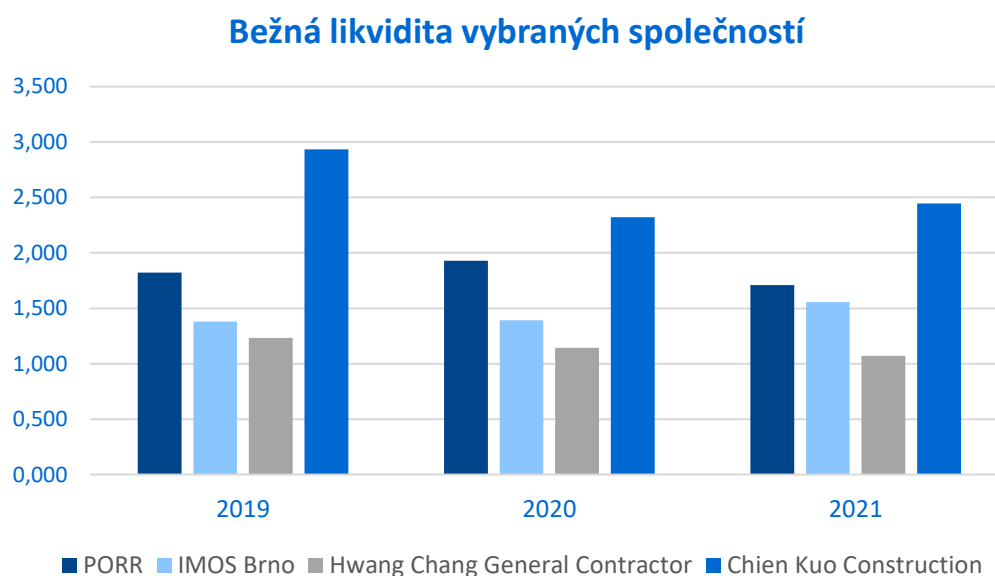
IMOS BRNO, a.s.			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
Oběžná aktiva	2 827 880	3 065 173	3 425 903
Krátkodobé závazky	2 048 377	2 202 097	2 200 131
Ukazatel běžné likvidity	1,381	1,392	1,557

Hwang Chang General Contractor			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
Oběžná aktiva	4 351 398	4 663 279	4 821 485
Krátkodobé závazky	3 533 139	4 080 593	4 503 081
Ukazatel běžné likvidity	1,232	1,143	1,071

Chien Kuo Construction			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
Oběžná aktiva	5 677 806	6 634 253	5 837 637
Krátkodobé závazky	1 934 699	2 858 715	2 387 999
Ukazatel běžné likvidity	2,935	2,321	2,445

Pro tento ukazatel je uváděné v odborné literatuře ideální rozmezí od 1,5 do 2,5. Na první pohled je na tom nejhůře společnost Hwang Chang General Contractor, jelikož se ani v jednom období ukazatel běžné likvidity nepohybuje v tomto doporučeném rozmezí. Za nejvíce kritický může být považován pro tuto společnost rok 2021, kdy ukazatel atakuje hodnotu 1 [5]. Pokud by klesl ukazatel pod tuto hodnotu, znamenalo by to, že krátkodobé závazky nebude možné kompletně hradit z oběžných aktiv, ale bude nezbytné je hradit ze zdrojů dlouhodobých. Jedinou společností, jejíž hodnoty ukazatele běžné likvidity se pohybují v celém sledovaném období v doporučeném rozmezí, je PORR a.s., ta by tedy neměla mít problém splácet své krátkodobé závazky z oběžných aktiv. Přímé porovnání nabízí následující graf.

Obrázek 6-9: Běžná likvidita vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])



Druhým z ukazatelů likvidity je tzv. pohotová likvidita, která je též někdy nazývána jako likvidita II. stupně. Tento ukazatel přihlíží k různé likvidnosti krátkodobých aktiv a do výpočtu nezahrnuje zásoby, jejichž likvidnost je z krátkodobých aktiv nejhorší. Doporučené rozmezí pro hodnoty pohotovosti likvidity je 1,0 – 1,5, krátkodobě lze klesnout i pod hodnotu 1,0, nicméně toto není vhodné v dlouhodobém horizontu. Výpočet tohoto ukazatele je až na zmíněné zásoby stejný jako u běžné likvidity, a vypadá tedy takto:

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Z výpočtů uvedených v následující tabulce je patrné, že zde se společnost Hwang Chang General Contractor bez problémů do doporučených hodnot vešla. To je způsobené tím, že má ve všech sledovaných obdobích velice málo zásob, a proto se hodnoty této společnosti od likvidity III. stupně téměř nezměnily. Společnost Chien Kuo Construction má stejně jako v přechodím případě hodnoty příliš vysoké,

a to kvůli tomu, že má příliš mnoho oběžných aktiv v poměru ke krátkodobým závazkům. Obě české společnosti se do jisté míry snaží držet v doporučených hodnotách, nicméně PORR je ve všech třech letech nepatrně výše, než rozmezí hodnot uvádí.

Výkyv ukazatele této společnosti směrem k doporučeným hodnotám v roce 2021 je způsoben výší krátkodobých závazků, které dosáhly svého maxima za sledované období právě v tomto roce.

Tabulka 6-9: Ukazatel pohotovosti likvidity vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])

Pohotová likvidita			
PORR a.s.			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
Oběžná aktiva	3 205 088	3 172 928	3 727 671
Zásoby	167 128	193 065	271 226
Krátkodobé závazky	1 759 645	1 645 618	2 181 395
Ukazatel pohotovosti likvidity	1,726	1,811	1,585

IMOS BRNO, a.s.			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
Oběžná aktiva	2 827 880	3 065 173	3 425 903
Zásoby	374 335	406 351	630 062
Krátkodobé závazky	2 048 377	2 202 097	2 200 131
Ukazatel pohotovosti likvidity	1,198	1,207	1,271

Hwang Chang General Contractor			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
Oběžná aktiva	4 351 398	4 663 279	4 821 485
Zásoby	3 754	4 457	4 361
Krátkodobé závazky	3 533 139	4 080 593	4 503 081
Ukazatel pohotovosti likvidity	1,231	1,142	1,070

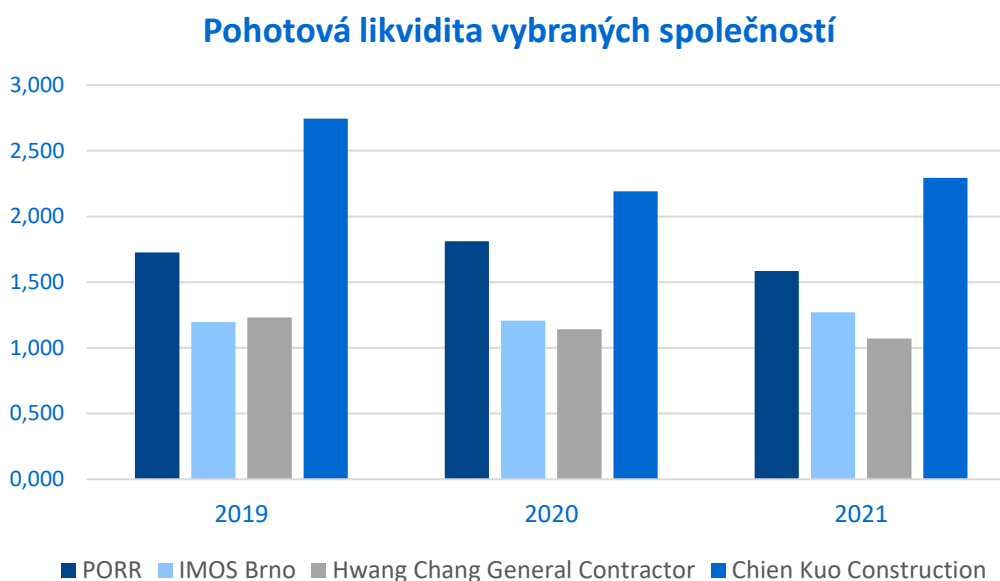
Chien Kuo Construction			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
Oběžná aktiva	5 677 806	6 634 253	5 837 637
Zásoby	365 988	367 243	361 978
Krátkodobé závazky	1 934 699	2 858 715	2 387 999
Ukazatel pohotovosti likvidity	2,746	2,192	2,293

Grafické porovnání hodnot pohotovosti likvidity pro všechny sledované společnosti lze vidět v následujícím grafu.

Z tohoto přímého porovnání je možné postřehnout, že propast mezi likviditou společnosti Chien Kuo Construction dalších tří společností je velice podobná jako u

běžné likvidity, což znamená, že se u všech společností příliš nezměnil poměr zásob ke krátkodobým aktivům a pohledávkám.

Obrázek 6-10: Pohotovostní likvidita vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])



Poslední ze skupiny těchto ukazatelů je likvidita okamžitá neboli likvidita I. stupně. Tento ukazatel vyjadřuje schopnost pokrýt krátkodobé závazky pouze finančními prostředky, uvažuje tedy pouze nejlikvidnější aktiva, a proto se jedná o nejpřísnější ukazatel likvidity. Doporučené rozmezí hodnot pro tento ukazatel je od 0,2 do 0,5. Výpočet tohoto ukazatele je proveden pomocí tohoto vzorce:

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Přehled okamžité likvidity podniků je k dispozici v následující tabulce. Z této tabulky je zřejmé, že se ukazatel okamžité likvidity v roce 2019 u žádné ze společností nepohybuje v doporučeném intervalu. Většina společností se však v daném roce pohybovala nad hodnotou 0,5.

Pouze společnost Hwang Chang General Contractor má velmi nízké hodnoty ve všech sledovaných obdobích, a proto by nebyla schopna okamžitě hradit své krátkodobé závazky z hotovosti a hotovostních ekvivalentů.

U společnosti IMOS Brno je viditelný klesající trend, daný poklesem peněžních prostředků oproti krátkodobým závazkům, jejichž hodnota mírně vrostla.

Z grafu pod tabulkou lze pozorovat propastně nízkou okamžitou likviditu Hwang Chang G. C., která vykázala ve výkazech mizivou hodnotu peněžních prostředků.

Tabulka 6-10: Ukazatel okamžité likvidity vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])

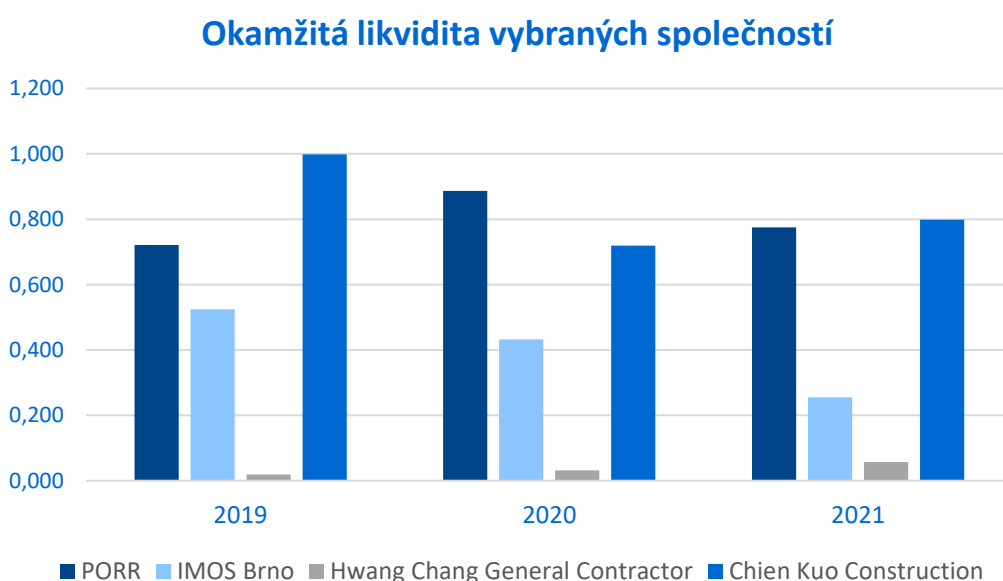
Okamžitá likvidita			
PORR a.s.			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
Peněžní prostředky a jejich ekvivalenty	1 268 687	1 459 647	1 690 396
Krátkodobé závazky	1 759 645	1 645 618	2 181 395
Ukazatel okamžité likvidity	0,721	0,887	0,775

IMOS BRNO, a.s.			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
Peněžní prostředky a jejich ekvivalenty	1 073 232	951 098	561 766
Krátkodobé závazky	2 048 377	2 202 097	2 200 131
Ukazatel okamžité likvidity	0,524	0,432	0,255

Hwang Chang General Contractor			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
Peněžní prostředky a jejich ekvivalenty	68 209	129 504	256 558
Krátkodobé závazky	3 533 139	4 080 593	4 503 081
Ukazatel okamžité likvidity	0,019	0,032	0,057

Chien Kuo Construction			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
Peněžní prostředky a jejich ekvivalenty	1 932 291	2 054 863	1 905 963
Krátkodobé závazky	1 934 699	2 858 715	2 387 999
Ukazatel okamžité likvidity	0,999	0,719	0,798

Obrázek 6-11: Okamžitá likvidita vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])



6.3.3. Ukazatele zadluženosti

Třetí základní skupinou ukazatelů pro analýzu poměrových ukazatelů jsou ukazatele zadluženosti. Tato skupina se zaměřuje na otázku finanční nezávislosti podniku. Princip těchto poměrových ukazatelů spočívá v poměru financování společnosti vlastními a cizími zdroji.

Obecně známým finančním faktem je, že vlastní kapitál je obvykle dražší než ten cizí, avšak příliš vysoká míra financování cizími zdroji může vést k nestabilitě podniku a následným problémům se získáváním zdrojů. Z těchto důvodů je nutné udržovat míru zadluženosti v optimálních mezích.

Prvním a nejběžnějším ukazatelem zadluženosti je zadluženost celková. Ta udává svým výpočtem poměr cizích zdrojů na celkové sumě pasiv dle následujícího vzorce:

$$\text{Míra celkové zadluženosti} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Pasiva celkem}} \times 100 \text{ [\%]}$$

Jako doporučená hodnota pro tento ukazatel se uvádí okolo 50 % [5], nejedná se však o nutnost. Vyšší hodnoty celkové zadluženosti mohou vést k lepšímu užití finanční páky a zvedat tak hodnoty rentability podniku. Oproti tomu se však zvyšuje potenciálním investorům či věřitelům riziko a šance na již zmíněné problémy se získáváním dalšího kapitálu. Hodnoty celkové zadluženosti porovnávaných podniků ve sledovaných obdobích jsou uvedeny v následující tabulce.

Tabulka 6-11: Ukazatel míry celkové zadluženosti vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])

Míra celkové zadluženosti			
PORR a.s.			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
Cizí zdroje	2 637 250	2 555 377	2 944 745
Pasiva celkem	3 680 136	3 579 036	4 092 509
Ukazatel míry celkové zadluženosti	71,7 %	71,4 %	72,0 %

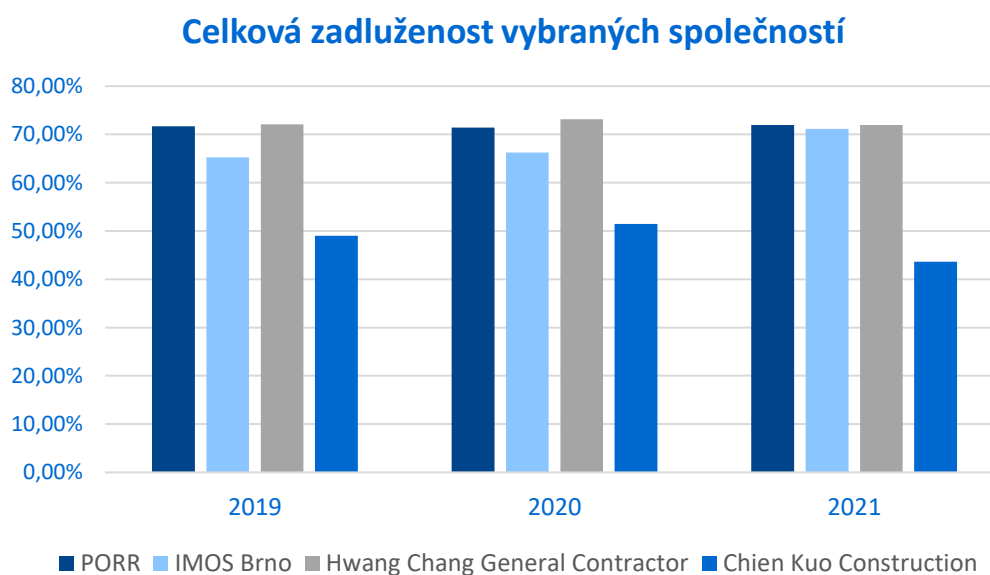
IMOS BRNO, a.s.			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
Cizí zdroje	2 457 333	2 608 538	3 490 808
Pasiva celkem	3 764 367	3 939 551	4 906 915
Ukazatel míry celkové zadluženosti	65,3 %	66,2 %	71,1 %

Hwang Chang General Contractor			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
Cizí zdroje	4 072 463	4 667 531	5 108 661
Pasiva celkem	5 650 800	6 379 270	7 100 283
Ukazatel míry celkové zadluženosti	72,1 %	73,2 %	72,0 %

Chien Kuo Construction			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
Cizí zdroje	3 108 931	3 700 801	2 829 852
Pasiva celkem	6 342 642	7 191 463	6 483 285
Ukazatel míry celkové zadluženosti	49,0 %	51,5 %	43,6 %

Ze získaných hodnot u společnosti IMOS Brno je zřejmá rostoucí zadluženost po celé sledované období. Tento trend nekopíruje trendy ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE), avšak odpovídá zjednodušené vertikální analýze pasiv, kde byl zjištěn pokles podílu vlastního kapitálu mezi lety 2019-2021. To, že trend nekopíruje trend ukazatele ROE je dáno tím, že roste jak číselník, tak jmenovatel ve vzorci celkové zadluženosti, každý z nich však jiným tempem. U hodnot společností PORR a Hwang Chang General Contractor lze pozorovat stabilitu v hodnotách celkové zadluženosti, jelikož ta se ve všech třech sledovaných letech téměř nezměnila. Společnost Chien Kuo Construction má pak hodnoty ze všech sledovaných podniků nejnižší, a ta navíc v posledním roce klesne o téměř 8 %. Přímé porovnání všech podniků lze nalézt v následujícím grafu.

Obrázek 6-12: Celková zadluženost vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])



Často využívaným doplňkem k celkové zadluženosti je ukazatel míry zadluženosti vlastního kapitálu. Ten udává, jak moc je zatížen vlastní kapitál dlouhodobými cizími zdroji. Pokud tento ukazatel nabývá hodnot vyšších než 100 %, pak společnost preferuje cizí zdroje, pokud je tomu naopak, jsou před cizími zdroji preferovány zdroje vlastní. Hodnoty tohoto ukazatele jsou vypočítány na základě následujícího vzorce:

$$\text{Míra zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{\text{Dlouhodobé závazky}}{\text{Vlastní kapitál}} \times 100 [\%]$$

V následující tabulce lze pozorovat míru zatížení vlastního kapitálu cizími zdroji:

Tabulka 6-12: Míra zadluženosti vlastního kapitálu vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])

Míra zadluženosti vlastního kapitálu			
PORR a.s.			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
Dlouhodobé závazky	488 389	503 974	387 414
Vlastní kapitál	1 042 886	1 023 659	1 147 764
Ukazatel míry celkové zadluženosti	46,8 %	49,2 %	33,8 %

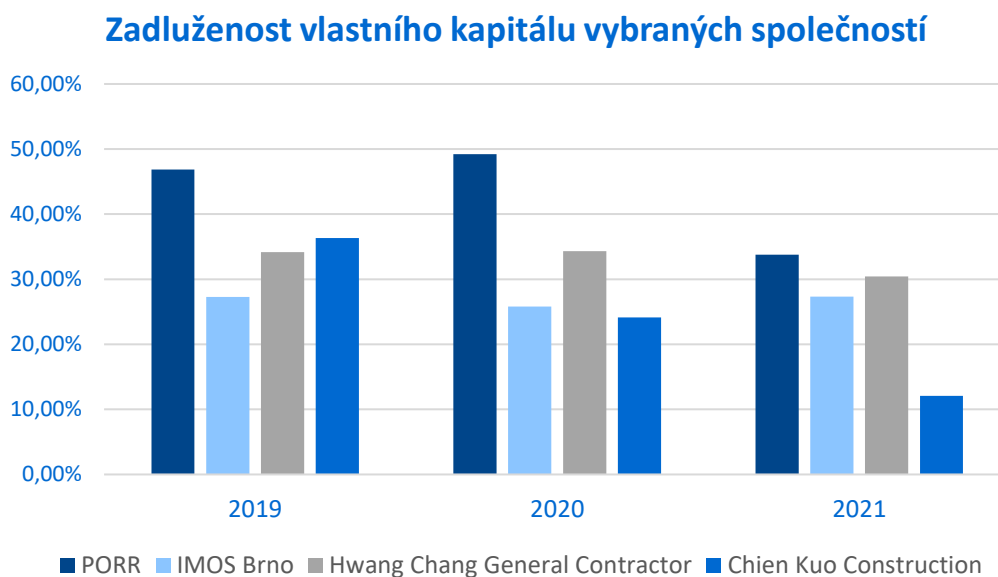
IMOS BRNO, a.s.			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
Dlouhodobé závazky	356 576	343 660	387 075
Vlastní kapitál	1 307 034	1 331 013	1 416 107
Ukazatel míry celkové zadluženosti	27,3 %	25,8 %	27,3 %

Hwang Chang General Contractor			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
Dlouhodobé závazky	539 324	586 938	605 580
Vlastní kapitál	1 578 337	1 711 739	1 991 622
Ukazatel míry celkové zadluženosti	34,2 %	34,3 %	30,4 %

Chien Kuo Construction			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
Dlouhodobé závazky	1 174 233	842 085	441 853
Vlastní kapitál	3 233 710	3 490 663	3 653 433
Ukazatel míry celkové zadluženosti	36,3 %	24,1 %	12,1 %

U všech sledovaných společností jsou hodnoty tohoto ukazatele dostatečně nízko pod hodnotou 100 % jakožto maximální doporučené hranice. Při srovnání let 2019 a 2021 je zde patrný klesající trend tohoto ukazatele, který je nejvíce viditelný u společností PORR a Chien Kuo Construction, jelikož oběma z nich výrazně klesly dlouhodobé závazky. Druhá zmiňovaná společnost se dokonce v posledním sledovaném období dostala k hodnotě pouhých 12,1 %. To je způsobeno především tím, že má tato společnost více než dvojnásobnou hodnotu vlastního kapitálu než zbylé tři sledované podniky.

Obrázek 6-13: Zadluženost vlastního kapitálu vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])



6.3.4. Ukazatele aktivity

Ukazateli aktivity analyzujeme a sledujeme, zda má podnik dostatek produktivních aktiv. Zrychlování obratu majetku je ve většině případů pozitivní jev, protože může znamenat pro podniky vyšší tržby. Pokud je však zrychlení obratu příliš razantní, může ohrozit plynulost prodeje i výroby. Prvním vypočítaným ukazatelem ze skupiny ukazatelů aktivity je ukazatel obratu celkových aktiv. Tento ukazatel uvádí, za jak dlouhý čas by bylo možné z výnosů nahradit celkovou hodnotu aktiv, vzorec je uveden níže.

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva celkem}}$$

Obecně platí požadavek, aby hodnota tohoto ukazatele byla alespoň 1. Čím nižší hodnoty tento ukazatel dosáhne, tím vyšší pak bude aktivita analyzovaného podniku.

Tabulka 6-13: Obrat celkových aktiv vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])

Obrat celkových aktiv			
PORR a.s.			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
Tržby	6 367 138	6 053 494	7 154 309
Aktiva celkem	3 680 136	3 579 036	4 092 509
Obrat celkových aktiv	1,730	1,691	1,748

IMOS BRNO, a.s.			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
Tržby	5 452 348	5 503 770	6 889 046
Aktiva celkem	3 764 367	3 939 551	4 906 915
Obrat celkových aktiv	1,448	1,397	1,404

Hwang Chang General Contractor			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
Tržby	4 287 496	5 184 510	6 387 729
Aktiva celkem	5 650 800	6 379 270	7 100 283
Obrat celkových aktiv	0,759	0,813	0,900

Chien Kuo Construction			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
Tržby	4 941 852	5 599 271	4 343 656
Aktiva celkem	6 342 642	7 191 463	6 483 285
Obrat celkových aktiv	0,779	0,779	0,670

Z tabulky je na první pohled patrné, že lepších hodnot obratovosti celkových aktiv dosahují podniky české. Ty se ve všech sledovaných letech s přehledem držely nad doporučenou hodnotou, zatímco ty tchajwanské se nad hodnotu 1 nedostaly ani jednou. Dobrou zprávou je, že hodnoty pro Hwang Chang General Contractor mají rostoucí tendenci, naopak pro Chien Kuo Construction je trend klesající.

Dalším vypočítaným ukazatelem z této skupiny je ukazatel obratu stálých aktiv. Tento ukazatel společnost využívá v momentě, kdy zvažuje nákup dlouhodobých aktiv. Nízká hodnota tohoto ukazatele znamená, že by se investice společnosti měly omezit a podnik by se měl zaměřit na zvyšování využití již existujících kapacit. Většinou se uvádí, že žádné obecné doporučení, kolik by ukazatel měl vyjít, neexistuje [14].

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Stálá aktiva}}$$

Výsledky jsou zobrazeny v následující tabulce. Z té je možné vyčíst, že nejvyšších hodnot dosahuje společnost PORR, průměrně hodnoty 15,97 a to především kvůli nízkému podílu stálých aktiv v porovnání s ostatními vybranými podniky.

Tabulka 6-14: Obrat stálých aktiv vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])

Obrat stálých aktiv			
PORR a.s.			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
Tržby	6 367 138	6 053 494	7 154 309
Stálá aktiva	475 048	406 108	364 838
Obrat stálých aktiv	13,403	14,906	19,610

IMOS BRNO, a.s.			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
Tržby	5 452 348	5 503 770	6 889 046
Stálá aktiva	936 487	874 378	1 481 012
Obrat stálých aktiv	5,822	6,294	4,652

Hwang Chang General Contractor			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
Tržby	4 287 496	5 184 510	6 387 729
Stálá aktiva	1 299 402	1 715 991	2 278 798
Obrat stálých aktiv	3,300	3,021	2,803

Chien Kuo Construction			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
Tržby	4 941 852	5 599 271	4 343 656
Stálá aktiva	664 836	557 211	645 647
Obrat stálých aktiv	7,433	10,049	6,728

Další zúčastněnou položkou při zpracování ukazatelů aktivity jsou pohledávky, doba jejich obratu je vypočtena vzorcem uvedeným pod tímto odstavcem. Doba obratu pohledávek se též někdy nazývá průměrná doba inkasa.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}} \times 365 \text{ [dny]}$$

Doba obratu pohledávek je jedním z ukazatelů aktivity, který vyjadřuje, za kolik dní průměrně odběratelé hradí pohledávky neboli počet dní mezi prodejem produktu či služby a dnem inkasování tržeb. Čím je hodnota ukazatele nižší, tím méně společnost potřebuje zdrojů k financování pohledávek.

Tabulka 6-15: Doba obrat pohledávek vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])

Doba obratu pohledávek			
PORR a.s.			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
Tržby	6 367 138	6 053 494	7 154 309
Krátkodobé pohledávky	1 627 334	1 319 739	1 575 226
Doba obratu pohledávek	93,288	79,575	80,365
IMOS BRNO, a.s.			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
Tržby	5 452 348	5 503 770	6 889 046
Krátkodobé pohledávky	1 277 321	1 521 116	2 021 374
Doba obratu pohledávek	85,509	100,878	107,098

Hwang Chang General Contractor			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
Tržby	4 287 496	5 184 510	6 387 729
Krátkodobé pohledávky	1 942 517	2 313 823	2 117 260
Doba obratu pohledávek	165,369	162,898	120,982

Chien Kuo Construction			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
Tržby	4 941 852	5 599 271	4 343 656
Krátkodobé pohledávky	964 289	1 250 378	1 260 206
Doba obratu pohledávek	71,221	81,508	105,896

Pouze u společnosti Hwang Chang General Contractor je trend obdobný jako u doby obratu aktiv, kdy lze vyzpozorovat pokles po všechny sledované roky. Vývojový trend zde odpovídá rapidně rostoucím hodnotám tržeb, což lze vidět především v posledním roce, kdy se pohledávky téměř nezměnily, avšak tržby stouply téměř o čtvrtinu. Zároveň má tato společnost nejdelší dobu obratu pohledávek, a to v průměru 150 dní. U všech ostatních společností jsou získané hodnoty stabilnější, avšak zde trend neodpovídá trendu doby obratu aktiv. Doba obratu pohledávek se u nich pohybuje okolo 90 dní, což je optimální a obvykle doporučovaná doba. Avšak závěr lze vyvodit až po porovnání s následujícím ukazatelem.

Čtvrtým a posledním analyzovaným ukazatelem aktivity, který byl vypočítán, je doba obratu závazků. Tento ukazatel je zajímavý především při porovnání s dobou obratu pohledávek, jelikož ta by měla být kratší, aby nebyla narušena rovnováha podniku. U tohoto ukazatele tedy bude stěžejní toto porovnání.

Nutno říci, že cílem tohoto ukazatele není dosáhnout nejvyšší možné hodnoty, jelikož by následná výše závazků mohla ohrožovat udržitelnost ukazatelů likvidity.

Tabulka 6-16: Doba obrat závazků vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])

Doba obratu závazků			
PORR a.s.			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
Tržby	6 367 138	6 053 494	7 154 309
Krátkodobé závazky	1 759 645	1 645 618	2 181 395
Doba obratu závazků	100,873	99,224	111,291

IMOS BRNO, a.s.			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
Tržby	5 452 348	5 503 770	6 889 046
Krátkodobé závazky	2 048 377	2 202 097	2 200 131
Doba obratu závazků	137,126	146,039	116,569

Hwang Chang General Contractor			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
Tržby	4 287 496	5 184 510	6 387 729
Krátkodobé závazky	3 533 139	4 080 593	4 503 081
Doba obratu závazků	300,781	287,282	257,310

Chien Kuo Construction			
[tis. Kč]	2019	2020	2021
Tržby	4 941 852	5 599 271	4 343 656
Krátkodobé závazky	1 934 699	2 858 715	2 387 999
Doba obratu závazků	142,895	186,351	200,665

Všechny sledované společnosti mají po celé období hodnotu tohoto ukazatele v průměru vyšší než sto dní, což znamená ve všech případech více než je jejich doba obratu pohledávek. Každý z podniků tedy dodržuje nepsané pravidlo, že by měla doba obratu závazků být vyšší než doba obratu pohledávek.

Zatímco české společnosti mají průměrnou dobu obratu závazků vyšší o 30 % než průměrnou dobu obratu pohledávek, u tchajwanských společností je tato doba vyšší dokonce dvojnásobně. Doba obratu závazků atakující hranici 300 dní u společnosti Hwang Chang General Contractor může mít za následek snížení vypovídající hodnoty ukazatelů likvidity.

6.3.5. Shrnutí analýzy poměrových ukazatelů

V poslední tabulce této kapitoly jsou shrnuty výsledky analýzy poměrových ukazatelů včetně jejich doporučených hodnot či intervalů hodnot (pokud jsou známy). Světle zelenou barvou jsou vyznačeny hodnoty těch ukazatelů, kterým se do doporučených hodnot podařilo vejít, naopak šedou barvou jsou označeny ty, kterým se to nepodařilo.

Pro ukazatel ROCE a pro obrat stálých aktiv žádné jednoznačné doporučené hodnoty neexistují, proto hodnoty tohoto ukazatele nejsou nijak barevně označeny. Jelikož jsou hodnoty v tabulce barevně označeny pokaždé pouze podle jednoho pravidla (doporučených hodnot) a nezahrnují ostatní souvislosti, například příliš dlouhou dobu obratu závazků či jiné souvislosti, nelze tomuto označení přikládat přílišnou váhu.

Níže uvedená tabulka je proto spíše orientační a snaží se přehledněji shrnout, jak si všechny čtyři analyzované společnosti ve sledovaných obdobích 2019-2021 vedly. Porovnány v ní jsou všechny vypočítané hodnoty všech kategorií poměrových ukazatelů z finanční analýzy.

Tabulka 6-17: Přehled výsledků analýzy poměrových ukazatelů (zdroj: vlastní zpracování)

		Společnost	Ukazatel	Doporuč. hodnoty	2019	2020	2021
UKAZATELE RENTABILITY	ROA	PORR a.s.	ROA	> 0,05	0,040	-0,019	0,067
		IMOS Brno, a.s.			0,064	0,053	0,052
		Hwang Chang General Contractor			0,003	0,006	0,042
		Chien Kuo Construction			0,020	0,040	0,047
	ROE	PORR a.s.	ROE	> 0,08	0,140	-0,067	0,237
		IMOS Brno, a.s.			0,183	0,158	0,180
		Hwang Chang General Contractor			0,009	0,023	0,151
		Chien Kuo Construction			0,040	0,082	0,083
	ROCE	PORR a.s.	ROCE	-	0,095	-0,045	0,178
		IMOS Brno, a.s.			0,144	0,125	0,141
		Hwang Chang General Contractor			0,007	0,017	0,116
		Chien Kuo Construction			0,029	0,066	0,074
ROS	PORR a.s.	ROS	> 0,03	0,023	-0,011	0,038	
	IMOS Brno, a.s.			0,044	0,038	0,037	
	Hwang Chang General Contractor			0,003	0,008	0,047	
	Chien Kuo Construction			0,026	0,051	0,070	
UKAZATELE LIKVIDITY	Běžná likvidita	PORR a.s.	Běžná likvidita	1,5 - 2,5	1,821	1,928	1,709
		IMOS Brno, a.s.			1,381	1,392	1,557
		Hwang Chang General Contractor			1,232	1,143	1,071
		Chien Kuo Construction			2,935	2,321	2,445
	Pohotovlá likvidita	PORR a.s.	Pohotovlá likvidita	1,0 - 1,5	1,726	1,811	1,585
		IMOS Brno, a.s.			1,198	1,207	1,271
		Hwang Chang General Contractor			1,231	1,142	1,070
		Chien Kuo Construction			2,746	2,192	2,293
	Okamžitá likvidita	PORR a.s.	Okamžitá likvidita	0,2 - 0,5	0,721	0,887	0,775
		IMOS Brno, a.s.			0,524	0,432	0,255
		Hwang Chang General Contractor			0,019	0,032	0,057
		Chien Kuo Construction			0,999	0,719	0,798
UKAZATELE ZADLUŽENOSTI	Míra celkové zadluženosti	PORR a.s.	Míra celkové zadluženosti	Cca 0,50 (+- 0,1)	0,717	0,714	0,720
		IMOS Brno, a.s.			0,653	0,662	0,711
		Hwang Chang General Contractor			0,721	0,732	0,720
		Chien Kuo Construction			0,490	0,515	0,436
	Míra zadluženosti vlastního kapitálu	PORR a.s.	Míra zadluženosti vlastního kapitálu	Maximálně 1	0,468	0,492	0,338
		IMOS Brno, a.s.			0,273	0,258	0,273
		Hwang Chang General Contractor			0,342	0,343	0,304
		Chien Kuo Construction			0,363	0,241	0,121

		Společnost	Ukazatel	Doporuč. hodnoty	2019	2020	2021
UKAZATELE AKTIVITY		PORR a.s.	Obrat celkových aktiv	> 1	1,73	1,69	1,75
		IMOS Brno, a.s.			1,45	1,40	1,40
		Hwang Chang General Contractor			0,76	0,80	0,90
		Chien Kuo Construction			0,78	0,78	0,67
		PORR a.s.	Obrat stálých aktiv	-	13,40	14,91	19,61
		IMOS Brno, a.s.			5,82	6,29	4,65
		Hwang Chang General Contractor			3,30	3,02	2,80
		Chien Kuo Construction			7,43	10,05	6,73
		PORR a.s.	Doba obratu pohledávek	Zhruba 90 dní	93,3	79,6	80,4
		IMOS Brno, a.s.			85,5	100,9	107,1
		Hwang Chang General Contractor			165,4	162,9	121,0
		Chien Kuo Construction			71,2	81,5	105,9
		PORR a.s.	Doba obratu závazků	> Doba obratu pohledávek	100,9	99,2	111,3
		IMOS Brno, a.s.			137,1	146,0	116,6
		Hwang Chang General Contractor			300,8	287,3	257,3
		Chien Kuo Construction			142,9	186,4	200,7

V následující tabulce jsou sečteny počty těch hodnot, které vyhovují hodnotám doporučeným. Pokud bychom měli k dispozici pouze údaje z dvou posledních tabulek, mohli bychom říci, že nejúspěšnějším rokem pro tyto stavební podniky byl rok 2021 a že finančně nejzdravějším z těchto podniků byl ve sledovaných letech IMOS Brno, a.s.

Tabulka 6-18: Počet hodnot vyhovujících hodnotám doporučeným (zdroj: vlastní zpracování)

Společnost	2019	2020	2021	Celkem
PORR a.s.	5	4	7	16
IMOS Brno, a.s.	8	9	9	26
Hwang Chang General Contractor	3	3	5	11
Chien Kuo Construction	3	7	6	16
Celkem	19	23	27	

Nicméně je důležité pokusit se podívat i na další ovlivňující aspekty než pouze na poměrové ukazatele. A právě tomu se věnuje následující kapitola.

7. Vyhodnocení analýz – porovnání domácích vs. zahraničních

V této kapitole je řešeno vyhodnocení a porovnání výsledků provedené finanční analýzy, která byla obsahem šesté kapitoly. Toto vyhodnocení je provedeno z více hledisek. Prvním z těchto hledisek je porovnání všech čtyř vybraných společností mezi sebou a vyhodnocení vypočítaných výsledků. Poté následuje snaha se zaměřit zejména na roky 2020 a 2021 a najít a vyhodnotit, jaký vliv měla pandemie Covid-19 na české i tchajwanské stavební společnosti.

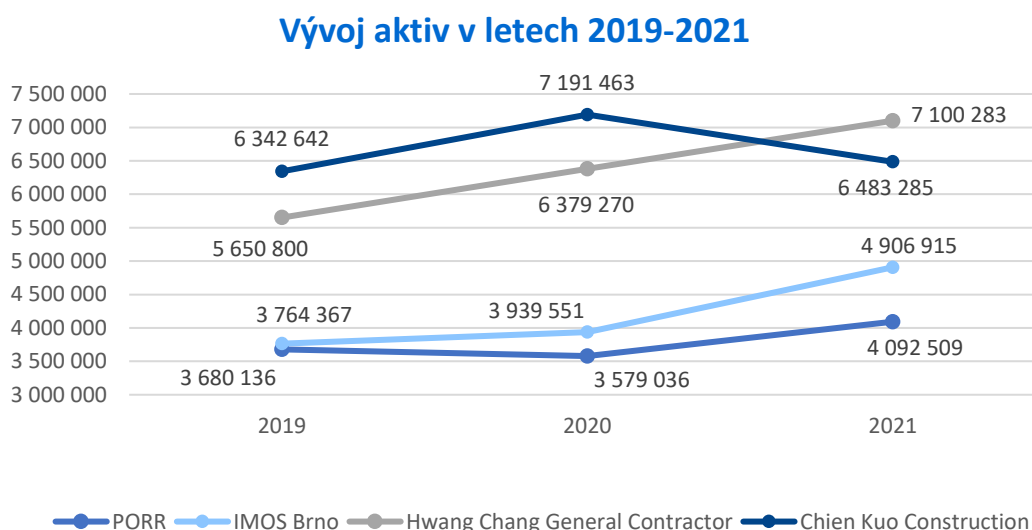
7.1. Vzájemné posouzení a porovnání výsledků společností

Tato podkapitola se zabývá porovnáním hodnot aktiv, cizích zdrojů a EBIT z finančních výkazů analyzovaných společností a dále porovnáním vypočítaných ukazatelů, jež byly vypočítány v předešlé kapitole v rámci finanční analýzy pro všechny společnosti.

7.1.1. Vývoj aktiv v letech 2019-2021

Z následujícího grafu je patrné, že se aktiva analyzovaných společností vyvíjela rozdílným způsobem. Zatímco aktiva tchajwanských společností mají v roce 2020 rostoucí tendenci, aktiva těch českých stagnují. V posledním období je pak patrný pokles pouze u společnosti Chien Kuo Construction, u všech ostatních došlo k růstu.

Obrázek 7-1: Vývoj aktiv v letech 2019–2021 (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])



V následující tabulce je shrnut vývoj aktiv všech čtyř stavebních společností v průběhu sledovaných let.

Tabulka 7-1: Vývoj aktiv (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])

AKTIVA (tis. Kč)	2019	2020	2021
PORR	3 680 136	3 579 036	4 092 509
IMOS Brno	3 764 367	3 939 551	4 906 915
Hwang Chang General Contractor	5 650 800	6 379 270	7 100 283
Chien Kuo Construction	6 342 642	7 191 463	6 483 285

Z rozdílného vývoje aktiv nelze podle autora vyvozovat jasný závěr, zda např. pokles aktiv v poslední roce u Chien Kuo Construction poukazuje na vážnější problém. Jak již bylo uvedeno v předešlých kapitolách, odchylky v agregovaných datech mohou být způsobeny např. zahájením nebo ukončením speciálního výstavbového projektu (např. spolupráce ve sdružení). Dle názoru autora by problém mohl nastat až spíše při konstantním či rychlém úbytku aktiv v několika po sobě jdoucích obdobích.

7.1.2. Vývoj cizích zdrojů v letech 2019-2021

Tato část je věnována cizím zdrojům, jejichž podíl by měl být maximálně 50 %. Mít část pasiv z externích zdrojů je důležité, protože jsou pak využívány výhody tzv. finanční páky, jejíž principem je použít část vlastního kapitálu a ten následně doplnit nějakým objemem cizího kapitálu na financování nějaké investice. Tento efekt může zvýšit zisk, ale také případnou ztrátu. Společnosti zpravidla používají tento efekt pro zvýšení výnosu na svých akcích.

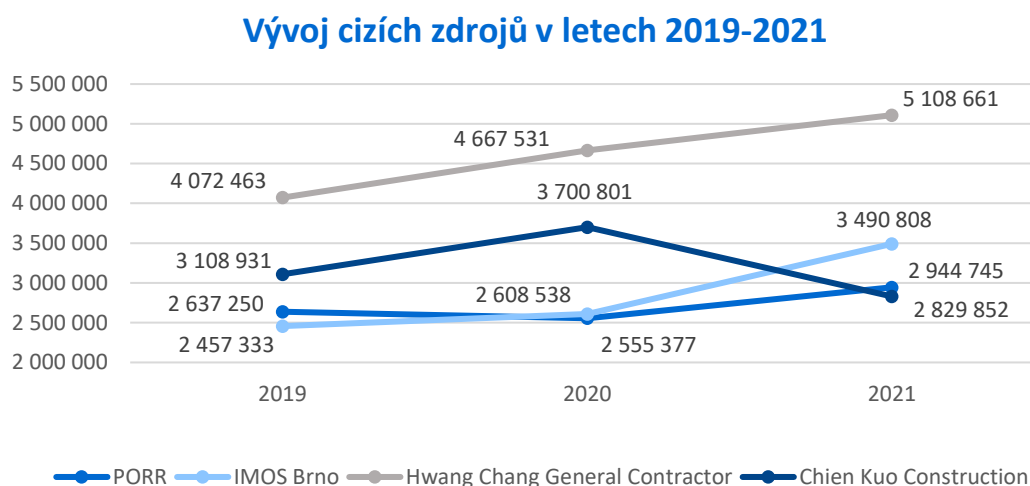
Na druhou stranu velký podíl cizích zdrojů může svědčit o přílišné zadluženosti firmy, která může následně vést až k bankrotu firmy. Proto existuje takzvané zlaté pravidlo vyrovnání rizika, které sleduje poměr vlastních zdrojů ku cizím, a požaduje převahu těch vlastních, či v krajním případě poměr 1:1. Převahou vlastních zdrojů se snižuje riziko věřitelů, ale na druhou stranu též pákový efekt. Následující tabulka ukazuje vývoj cizích zdrojů vybraných společností v daném čase.

Tabulka 7-2: Vývoj cizích zdrojů (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])

CIZÍ ZDROJE (tis. Kč)	2019	2020	2021
PORR	2 637 250	2 555 377	2 944 745
IMOS Brno	2 457 333	2 608 538	3 490 808
Hwang Chang General Contractor	4 072 463	4 667 531	5 108 661
Chien Kuo Construction	3 108 931	3 700 801	2 829 852

Níže je graficky znázorněno, jak se v letech 2019-2021 vyvíjely cizí zdroje. Je patrné a též zajímavé, že všechny společnosti u vývoje cizích zdrojů kopírují trend průběhu vývoje celkových aktiv. Ani z těchto nelze odvodit jednoznačný závěr o finančním zdraví jakékoliv ze společností.

Obrázek 7-2: Vývoj cizích zdrojů v letech 2019–2021 (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])



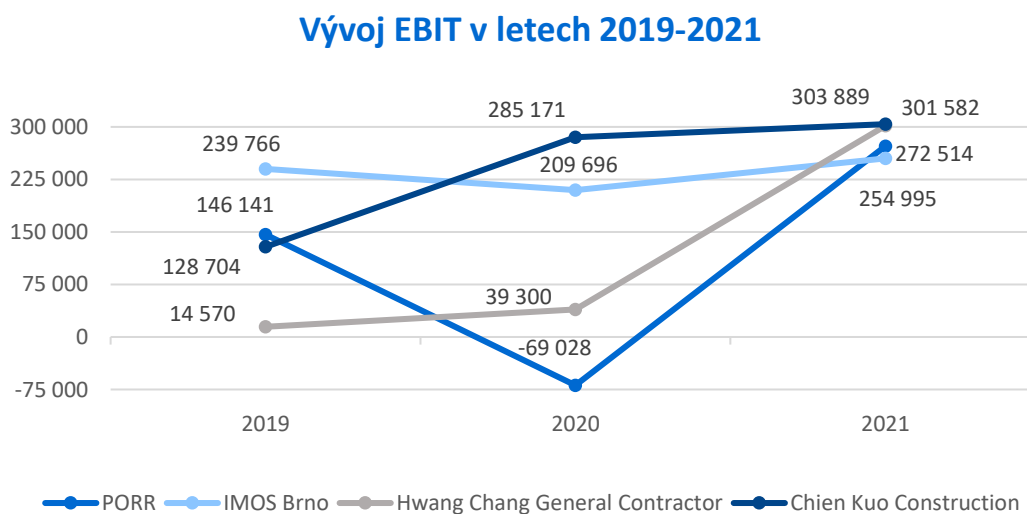
7.1.3. Vývoj EBIT v letech 2019-2021

Tato část je poslední částí této podkapitoly, a srovnává výsledky vývoje zisku před zdaněním a odpisy neboli EBIT. Jelikož se v této práci jedná o společnosti z jiných kontinentů, nelze předpokládat, že mají všechny z nich stejné podmínky odepisování a danění. Z tohoto důvodu není porovnáván čistý zisk neboli EAT, ale právě EBIT. V následující tabulce a grafu jsou jeho hodnoty uvedeny.

Tabulka 7-3: Vývoj EBIT (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])

EBIT (tis. Kč)	2019	2020	2021
PORR	146 141	-69 028	272 514
IMOS Brno	239 766	209 696	254 995
Hwang Chang General Contractor	14 570	39 300	301 582
Chien Kuo Construction	128 704	285 171	303 889

Obrázek 7-3: Vývoj EBIT v letech 2019–2021 (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])



Výše uvedený graf ukazuje průběh vývoje zisku před zdaněním a úroky všech čtyř vybraných stavebních společností. Vývoj tohoto ukazatele se mezi prvním a druhým sledovaným rokem u všech společností liší, zajímavý je však poslední sledovaný rok, ve kterém všechny společnosti vykázaly dosud nejvyšší EBIT (v průběhu sledovaných let). Dle názoru autora je podobnost ve vývoji EBIT pouze v roce 2021. Naopak vývoj EBIT mezi lety 2019-2020 je u všech společností rozdílný, jedna zažila drastický pokles, druhá pouze mírný, třetí naopak nízký nárůst a čtvrtá pak extrémní nárůst těchto hodnot.

7.2. Porovnání poměrových ukazatelů

V této podkapitole je uvedeno porovnáním hodnot poměrových ukazatelů, tj. ukazatelů rentability, likvidity, zadluženosti, a aktivity. Jsou zde poměřeny veškeré ukazatele, které byly vypočítány a zpracovány v rámci kvantitativní finanční analýzy v této diplomové práci.

7.2.1. Porovnání ukazatelů rentability

První kategorií porovnávaných ukazatelů, které byly v rámci této práce vypočítány, jsou ukazatele rentability. Konkrétně se jedná o tyto ukazatele:

- ukazatel rentability aktiv (ROA),
- ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE),
- ukazatel rentability vloženého kapitálu (ROCE),
- ukazatel rentability tržeb (ROS).

Jako první jsou shrnuty výsledky výpočtu rentability aktiv, které byly vypočítány v rámci finanční analýzy v předchozí kapitole. Tyto výsledky jsou obsaženy v následující tabulce.

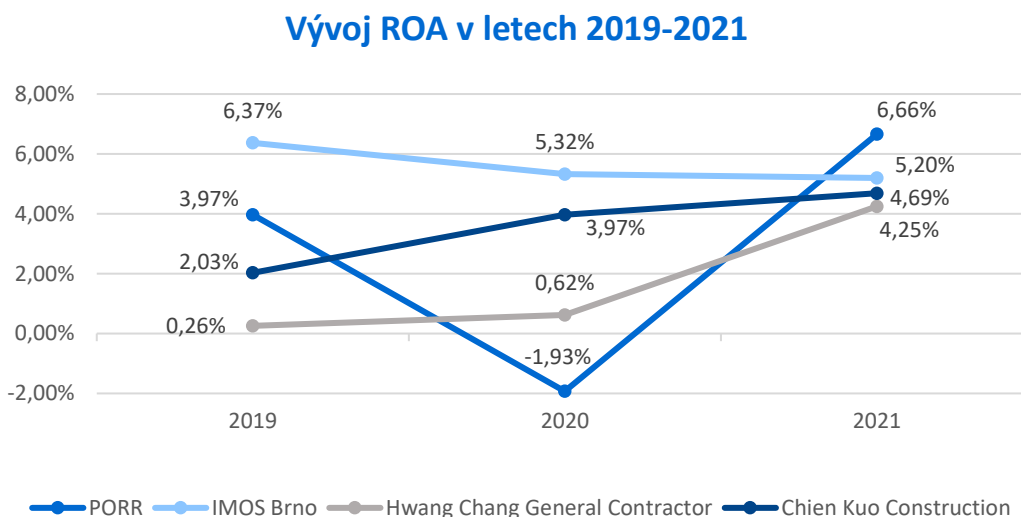
Tabulka 7-4: Vývoj ukazatele ROA (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])

ROA (%)	2019	2020	2021
PORR	3,97 %	-1,93 %	6,66 %
IMOS Brno	6,37 %	5,32 %	5,20 %
Hwang Chang General Contractor	0,26 %	0,62 %	4,25 %
Chien Kuo Construction	2,03 %	3,97 %	4,69 %

Z následujícího grafu je zřejmý odlišný postup ukazatele rentability aktiv. Např. u společnosti IMOS Brno se ukazatel ve všech sledovaných letech pohybuje nad doporučenou hodnotou 5 %, i přesto, že má v průběhu let klesající trend. Ukazatel ROA ostatních společností se kromě posledního roku pohybuje pod doporučenou hranicí 5 %, avšak v posledním roce u všech z nich došlo ke zlepšení a všechny

společnosti se k této hranici velmi výrazně přiblížily či ji dokonce překročily. Z tohoto důvodu je možné tvrdit, že všechny čtyři společnosti v roce 2021 efektivně využívaly svá aktiva.

Obrázek 7-4: Vývoj ROA v letech 2019–2021 (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])



Nejhorším rokem byl rok 2020, kdy průměrná výše ukazatele ROA byla pouze 2 %. Toto nastalo především kvůli velkému výkyvu společnosti PORR, která skončila v daném roce v záporných číslech. Důvodem je, jak jejich výroční zpráva za rok 2020 uvádí: „Výsledky hospodaření i obrat byly v rozhodující míře ovlivněny přímými a nepřímými důsledky probíhající pandemie, která, mimo jiné, zásadně vychýlila poptávku trhu po stavebních službách, též snížila aktivitu veřejného sektoru [7].“

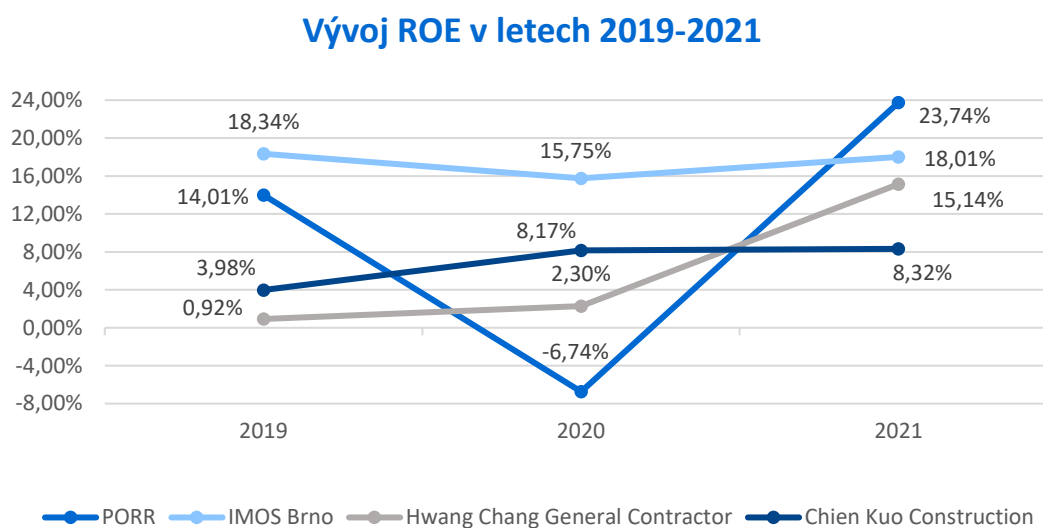
V následující tabulce je shrnutí vývoje druhého ukazatele rentability, a to ukazatele rentability vlastního kapitálu neboli ROE.

Tabulka 7-5: Vývoj ukazatele ROE (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])

ROE (%)	2019	2020	2021
PORR	14,01 %	-6,74 %	23,74 %
IMOS Brno	18,34 %	15,75 %	18,01 %
Hwang Chang General Contractor	0,92 %	2,30 %	15,14 %
Chien Kuo Construction	3,98 %	8,17 %	8,32 %

Jak již bylo uvedeno dříve, minimální doporučená hodnota tohoto ukazatele je 8 %. Na první pohled je zřejmé, že poslední sledovaný rok byl opět tím nejméně úspěšným, jelikož se jedná o jediný rok, kdy jsou hodnoty všech vybraných společností nad minimální doporučenou hodnotou. Nejméně úspěšným rokem pro tchajwanské společnosti byl rok 2019, pro ty české pak rok 2020. Nejméně úspěšným podnikem dle ukazatele ROE byl opět IMOS Brno, který dosáhl průměrné hodnoty tohoto ukazatele převyšující 17 %.

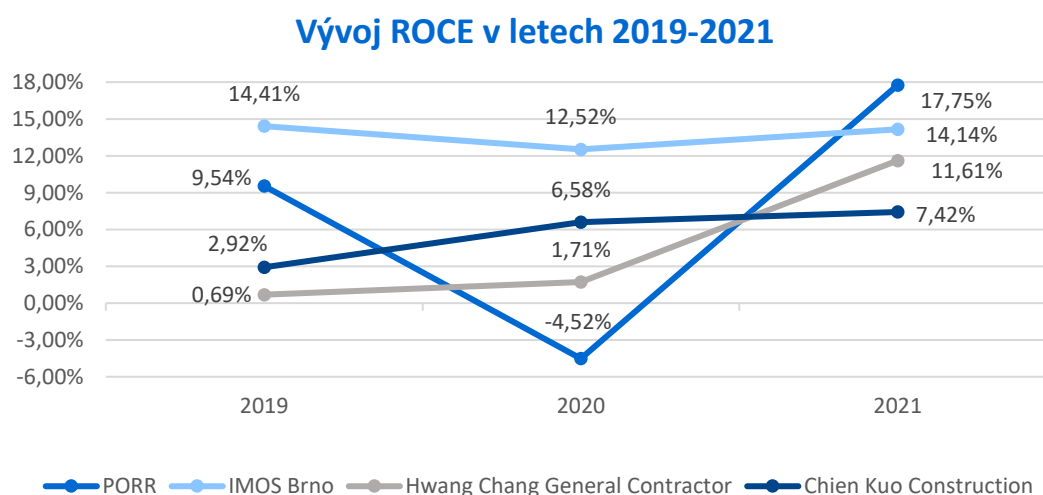
Obrázek 7-5: Vývoj ROE v letech 2019–2021 (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])



Z grafu vývoje ROE je znovu patrné, že průměrnou hodnotu roku 2020 kazí záporný EBIT společnosti PORR, tento propad je zároveň jediným výrazným výkyvem v hodnotách ukazatele ROE za všechna tři sledovaná období.

Třetím z vypočítaných ukazatelů rentability byl ukazatel ROCE, pro který není určena žádná konkrétní doporučená hodnota. Je však možné spočítat ukazatel ROCE pro dané odvětví a následně s touto hodnotou porovnávat. Tyto průměrné hodnoty se však liší nejen dle odvětví, ale též dle konkrétního státu, ve kterém společnost působí. V následujícím obrázku jsou graficky uvedeny výsledky vybraných společností za všechna tři sledovaná období.

Obrázek 7-6: Vývoj ROCE v letech 2019–2021 (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])



Výsledky z výše uvedeného grafu jsou vypsány v následující tabulce. Z obojího je patrné, že všechny společnosti shodně kopírují trend ukazatele ROE, tzn. že nejúspěšnějším rokem se stal rok 2021.

Tabulka 7-6: Vývoj ukazatele ROCE (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])

ROCE (%)	2019	2020	2021
PORR	9,54 %	-4,52 %	17,75 %
IMOS Brno	14,41 %	12,52 %	14,14 %
Hwang Chang General Contractor	0,69 %	1,71 %	11,61 %
Chien Kuo Construction	2,92 %	6,58 %	7,42 %

Vzhledem k tomu, že pro ukazatel ROCE není dána žádná doporučená hodnota, mohla by být průměrná hodnota okolo 7 % pro stavebnictví uspokojiví. Autor práce tak usuzuje na základě toho, že všechny společnosti jsou stabilní, rostoucí a prosperující v tomto odvětví, a tudíž průměr jejich hodnot ROCE by měl být ve stavebnictví alespoň dostatečný.

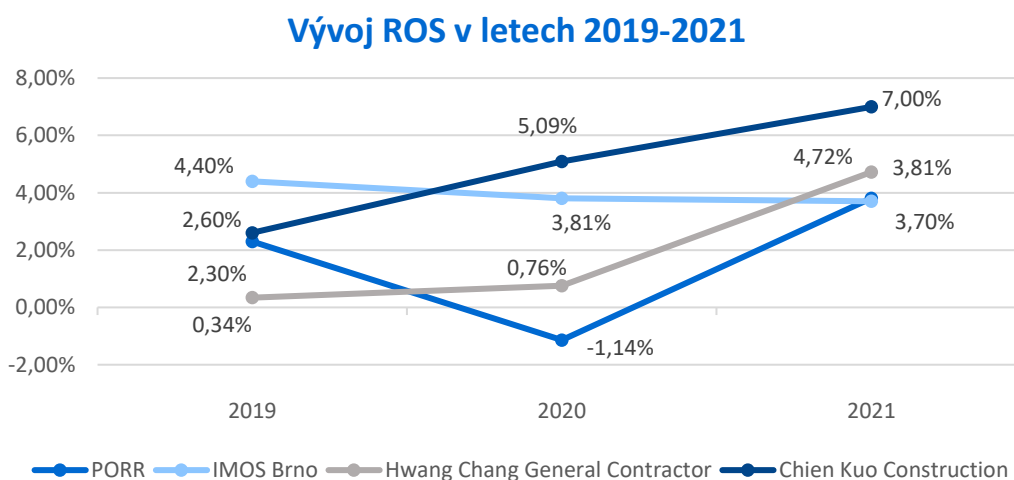
Posledním porovnávaným ukazatelem rentability je ukazatel ROS, výsledky výpočtů z finanční analýzy jsou uvedeny v následující tabulce.

Tabulka 7-7: Vývoj ukazatele ROS (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])

ROS (%)	2019	2020	2021
PORR	2,30 %	-1,14 %	3,81 %
IMOS Brno	4,40 %	3,81 %	3,70 %
Hwang Chang General Contractor	0,34 %	0,76 %	4,72 %
Chien Kuo Construction	2,60 %	5,09 %	7,00 %

Většina odborné literatury tvrdí, že hodnota tohoto ukazatele by měla být nejméně 5-10 %, avšak v odvětví stavebnictví jsou nižší procentuální marže, a proto je minimální doporučená hodnota stanovena na 3 %. Stavební projekty jsou velmi drahé, a proto je procentuální marže či zisku nižší.

Obrázek 7-7: Vývoj ROS v letech 2019–2021 (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])



Z grafu je možné vypočítat, že průměrné hodnoty ukazatele ROS všech čtyř společností se dostaly nad 3 % opět až v posledním sledovaném období. Zde byla

hodnota přes 4 %, kdežto v prvních dvou letech se průměrná hodnota ukazatele ROS pohybovala okolo 2 %. Podle názoru autora je dosaženo ideální hodnoty ukazatele ROS pro stavebnictví až v posledním roce. IMOS Brno jako jediný vykazuje klesající trend, pro ostatní společnosti platí, že vykazují trend rostoucí.

7.2.2. Porovnání ukazatelů likvidity

Druhou porovnávanou skupinou ukazatelů jsou ukazatele likvidity. Ty uvádí, zda a jak je společnost schopna splácet své krátkodobé závazky.

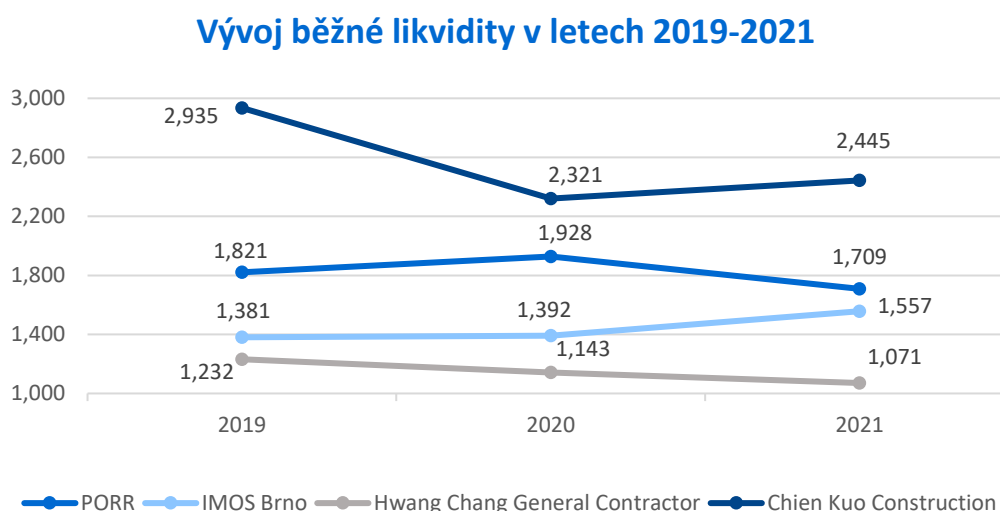
Jako první jsou v následující tabulce a následujícím grafu uvedeny výsledky hodnot běžné likvidity.

Tabulka 7-8: Vývoj běžné likvidity (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])

Běžná likvidita	2019	2020	2021
PORR	1,821	1,928	1,709
IMOS Brno	1,381	1,392	1,557
Hwang Chang General Contractor	1,232	1,143	1,071
Chien Kuo Construction	2,935	2,321	2,445

Z vypočítaných hodnot a klesajícího trendu u společnosti Hwang Chang General Contractor vyplývá, že právě tato společnost dlouhodobě nezapadá do doporučeného rozmezí 1,5 – 2,5, a tím pádem nese i vyšší riziko neschopnosti splácet své krátkodobé závazky pomocí oběžných aktiv. Ostatní společnosti by tento problém mít dlouhodobě neměly.

Obrázek 7-8: Vývoj běžné likvidity v letech 2019–2021 (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])



V další tabulce je uvedeno porovnání hodnot pohotové likvidity všech vybraných společností. Ty by měly být větší než 1, a zároveň by neměly být větší než 1,5.

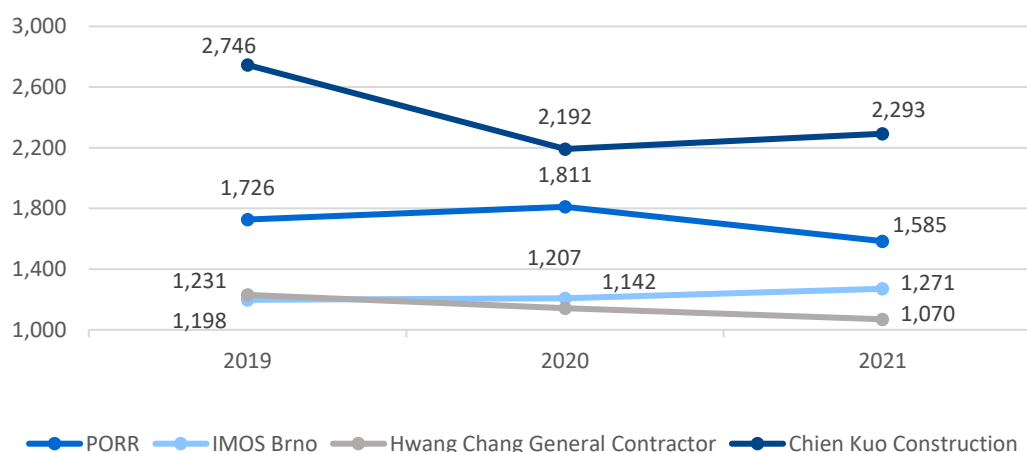
Tabulka 7-9: Vývoj pohotové likvidity (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])

Pohotová likvidita	2019	2020	2021
PORR	1,726	1,811	1,585
IMOS Brno	1,198	1,207	1,271
Hwang Chang General Contractor	1,231	1,142	1,070
Chien Kuo Construction	2,746	2,192	2,293

Z vypočítaných hodnot je zřejmý klesající trend ukazatelů pohotové likvidity všech vybraných stavebních společností, stejně jako tomu bylo u likvidity běžné. Ukazatele pohotové likvidity společnosti Chien Kuo Construction se nachází znatelně nad doporučeným rozmezím hodnot.

Obrázek 7-9: Vývoj pohotové likvidity v letech 2019–2021 (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])

Vývoj pohotové likvidity v letech 2019-2021



Třetím a posledním z této skupiny ukazatelů byl výpočet likvidity okamžité. Výsledné hodnoty jsou uvedeny v následující tabulce.

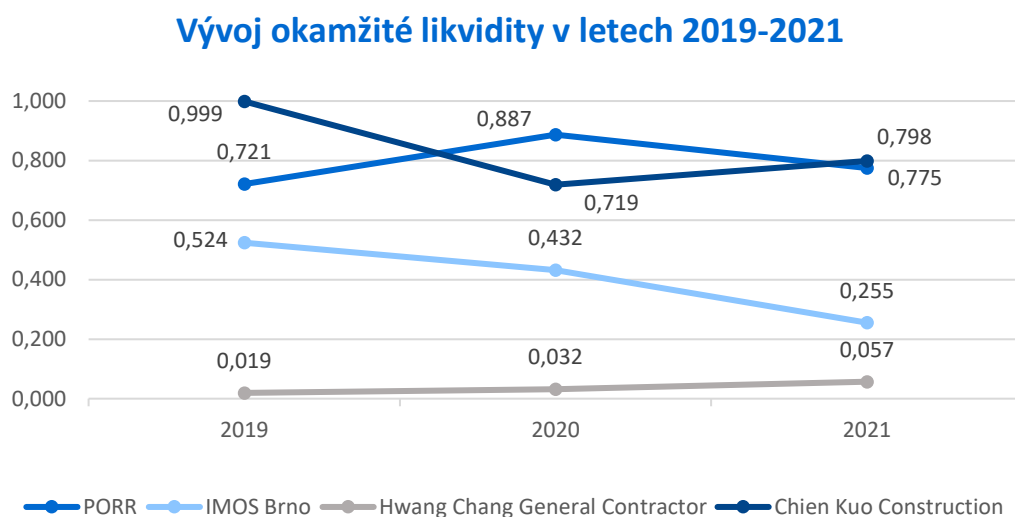
Tabulka 7-10: Vývoj okamžité likvidity (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])

Okamžitá likvidita	2019	2020	2021
PORR	0,721	0,887	0,775
IMOS Brno	0,524	0,432	0,255
Hwang Chang General Contractor	0,019	0,032	0,057
Chien Kuo Construction	0,999	0,719	0,798

Doporučené rozmezí pro tento ukazatel je 0,2 – 0,5. Stejně jako v předchozích dvou případech, i zde je možno pozorovat klesající trend vývoje. Jedinou společností, která se nachází v doporučeném rozmezí, se stala společnost IMOS Brno, všechny ostatní společnosti jsou mimo tento interval. Společnost Hwang Chang General Contractor ve svých účetních výkazech uvedla velmi nízké hodnoty peněžních prostředků a jejich ekvivalentů a dle uvedeného by mohla mít velký problém

s okamžitým placením svých závazků. V případě nutnosti platby by musela okamžitě přeměnit některá ze svých oběžných aktiv na hotovost či hradit tyto závazky ze zdrojů pro dlouhodobé financování (poté by tyto zdroje chyběly jinde). Naopak Chien Kuo Construction a PORR jsou nad doporučeným rozmezím a tím pádem si drží lepší poměr hotovosti (avšak dle doporučených intervalů drží až příliš mnoho hotovosti či hotovostních ekvivalentů). Graficky jsou výsledky zobrazeny v obrázku pod tímto odstavcem.

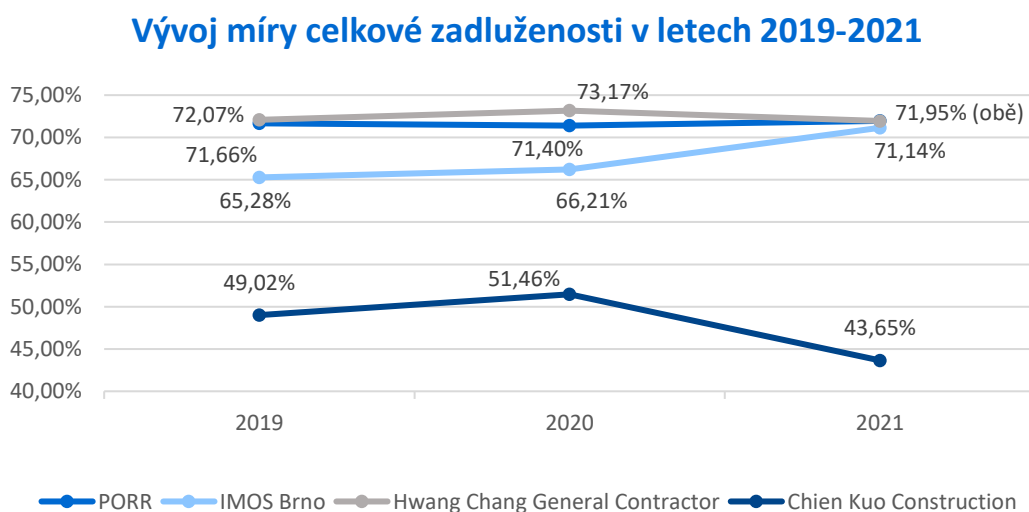
Obrázek 7-10: Vývoj okamžité likvidity v letech 2019–2021 (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])



7.2.3. Porovnání ukazatelů zadluženosti

Dále byly vypočítány ukazatele zadluženosti. Porovnání míry celkové zadluženosti je uvedeno v grafu a tabulce, které zahrnují hodnoty míry celkové zadluženosti pro vybrané stavební společnosti.

Obrázek 7-11: Vývoj míry celkové zadluženosti v letech 2019–2021 (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])



Tabulka 7-11: Vývoj míry celkové zadluženosti (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])

Míra celkové zadluženosti	2019	2020	2021
PORR	71,66 %	71,40 %	71,95 %
IMOS Brno	65,28 %	66,21 %	71,14 %
Hwang Chang General Contractor	72,07 %	73,17 %	71,95 %
Chien Kuo Construction	49,02 %	51,46 %	43,65 %

Jak bylo uvedeno již dříve, poměr vlastních a cizích zdrojů by měl být přibližně 1:1. Jako vyhovující byly akceptovány hodnoty s odchylkou ± 10 %. Z grafu je viditelné, že pouze jediná z vybraných společností tento poměr splňuje, a to společnost Chien Kuo Construction.

Hodnoty zbývajících tří společností se pohybují okolo 70 %, což se může zdát příliš, na druhou stranu však hodnoty jejich zadluženosti poměrně stagnují (výrazně se nezhoršují). Tento jev lze označit jako pozitivní, jelikož může značit jakousi stabilitu společnosti a její navyknutí na tyto hodnoty. Taktéž to může znamenat, že věřitelé byly ochotni propůjčit více zdrojů, protože společnosti věří (jelikož je již léta ověřená).

Druhým a zároveň posledním ukazatelem z této skupiny je míra zadluženosti vlastního kapitálu. Výsledné hodnoty jsou shrnuty v tabulce 7-12.

Tabulka 7-12: Vývoj míry zadluženosti vlastního kapitálu (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])

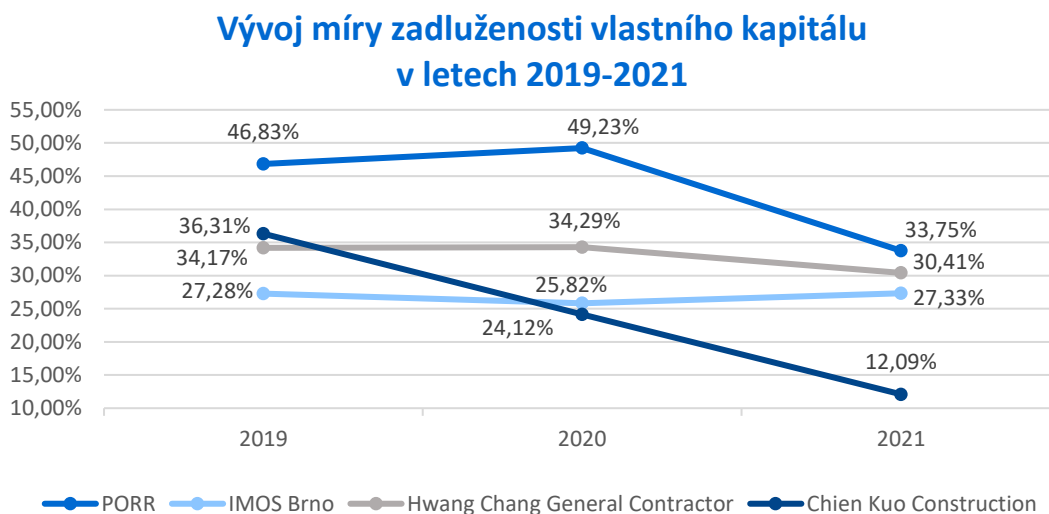
Míra zadluženosti vlastního kapitálu	2019	2020	2021
PORR	46,83 %	49,23 %	33,75 %
IMOS Brno	27,28 %	25,82 %	27,33 %
Hwang Chang General Contractor	34,17 %	34,29 %	30,41 %
Chien Kuo Construction	36,31 %	24,12 %	12,09 %

Již v šesté kapitole bylo řečeno, že tento ukazatel udává, jak moc je zatížen vlastní kapitál dlouhodobými cizími zdroji.

U všech čtyřech vybraných společností byly hodnoty míry zadluženosti vlastního kapitálu dostatečně pod hodnotou 100 % jakožto maximální doporučené hranice. Pokud by byly srovnávány roky 2019 a 2021, byl by patrný klesající trend vývoje tohoto ukazatele, nejvíce viditelný u společností Chien Kuo Construction a PORR. To je způsobeno tím, že oběma těmito společnostem výrazně v posledním sledovaném období klesly dlouhodobé závazky. Chien Kuo Construction dokonce v roce 2021 téměř atakoval hranici 10 %, a to též kvůli tomu, že má tato společnost více než dvojnásobnou hodnotu vlastního kapitálu než zbylé tři sledované podniky.

Viditelný klesající trend lze pozorovat v grafu vývoje míry zadluženosti vlastního kapitálu v letech 2019–2021.

Obrázek 7-12: Vývoj míry zadluženosti vlastního kapitálu v letech 2019–2021 (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])



7.2.4. Porovnání ukazatelů aktivity

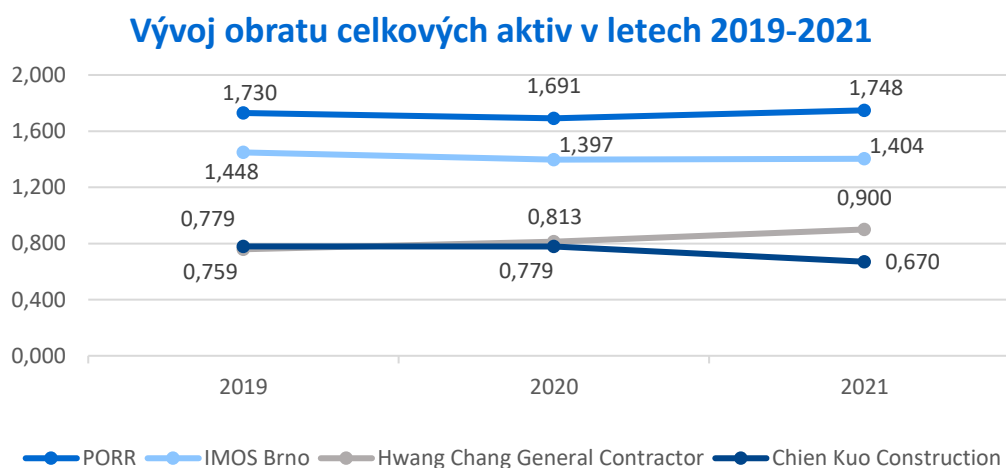
Poslední skupinou porovnávaných poměrových ukazatelů jsou ukazatele aktivity. V následující tabulce je shrnut vývoj ukazatele obrátu celkových aktiv.

Tabulka 7-13: Vývoj obrátu celkových aktiv (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])

Obrát celkových aktiv	2019	2020	2021
PORR	1,730	1,691	1,748
IMOS Brno	1,448	1,397	1,404
Hwang Chang General Contractor	0,759	0,813	0,900
Chien Kuo Construction	0,779	0,779	0,670

Obecné doporučení uvádí, aby hodnota obrátu celkových aktiv byla alespoň 1, jelikož tento ukazatel uvádí, za jak dlouhý čas by bylo možné z výnosů nahradit celkovou hodnotu aktiv.

Obrázek 7-13: Vývoj obrátu celkových aktiv v letech 2019–2021 (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])



V obrázku 7-13 lze vidět, že ukazatel obou českých společností se v průběhu všech období pohybuje nad doporučenou minimální hranicí.

Hodnoty v průběhu let oscilují kolem určité stejné hladiny a nevzniká klesající ani rostoucí trend. Naopak oba tchajwanské podniky se nad doporučenou hranici nedostaly, ale hodnoty společnosti Hwang Chang General Contractor mají v průběhu let rostoucí trend. Na druhou stranu Chien Kuo Construction zaznamenal v posledním roce mírný pokles. Z uvedených hodnot lze říci, že tchajwanské společnosti využívaly svá aktiva mírně neefektivně.

Shrnutí jednotlivých výsledků obratu stálých aktiv je uvedeno v tabulce 7-14. Doporučená hodnota pro tento ukazatel není definována.

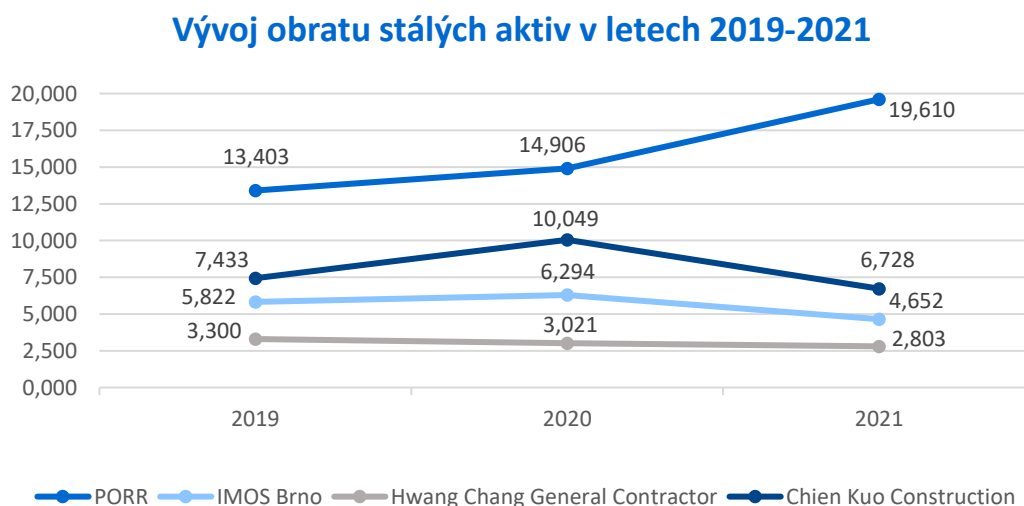
Tabulka 7-14: Vývoj obratu stálých aktiv (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])

Obrat stálých aktiv	2019	2020	2021
PORR	13,403	14,906	19,610
IMOS Brno	5,822	6,294	4,652
Hwang Chang General Contractor	3,300	3,021	2,803
Chien Kuo Construction	7,433	10,049	6,728

Nízká hodnota tohoto ukazatele znamená, že by se investice společnosti měly omezit a podnik by se měl zaměřit na zvyšování využití již existujících kapacit.

Z tabulky je patrné, že hodnota ukazatele obratu stálých aktiv společnosti PORR je mnohem výše než ostatních společností. To je způsobeno především nízkým objemem stálých aktiv. Průměr ukazatele obratu stálých aktiv společnosti PORR mezi lety 2019-2021 je téměř 16 a průměrná hodnota tchajwanských společností je pouze 5,5. Další zajímavostí je, že jedinou společností vykazující rostoucí trend hodnot ukazatele obratu stálých aktiv je právě společnost PORR. Grafické zobrazení výsledků je v obrázku níže.

Obrázek 7-14: Vývoj obratu stálých aktiv v letech 2019–2021 (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])



Dalším počítaným ukazatelem byla doba obratu pohledávek, jejíž doporučená hodnota by se měla pohybovat kolem obvyklé doby splatnosti ve stavebnictví, tj. 90 dní.

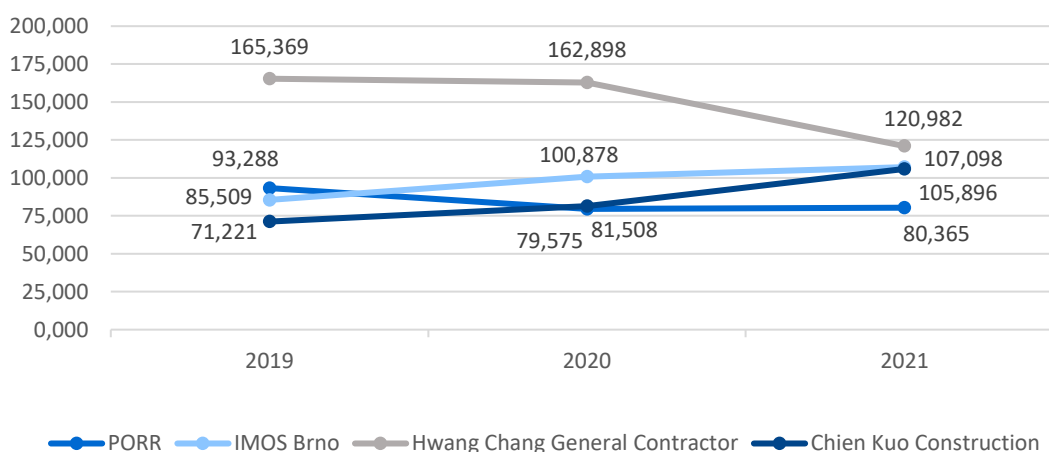
Tabulka 7-15: Vývoj doby obratu pohledávek (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])

Doba obratu pohledávek	2019	2020	2021
PORR	93,288	79,575	80,365
IMOS Brno	85,509	100,878	107,098
Hwang Chang General Contractor	165,369	162,898	120,982
Chien Kuo Construction	71,221	81,508	105,896

Čím má ukazatel vyšší hodnotu, tím vyšší bude doba od vystavení faktury do okamžiku, kdy podnik obdrží platbu od svých zákazníků.

Obrázek 7-15: Vývoj doby obratu pohledávek v letech 2019–2021 (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])

Vývoj doby obratu pohledávek v letech 2019-2021



Průměrná hodnota u českých společností vyšla 91 dní, což koresponduje s dobou splatnosti uváděnou ve většině českých stavebních kontraktů. Průměrná hodnota doby obratu pohledávek vyšla 118 dní, a to především kvůli vysokým hodnotám u Hwang Chang General Contractor, kde byl průměr téměř 150 dní. Toto bylo způsobeno vyššími hodnotami krátkodobých pohledávek. V posledním roce však došlo u této společnosti ke skokovému zlepšení na přijatelnější hodnoty.

Posledním sledovaným ukazatelem je doba obratu závazků a její výsledky jsou uvedeny v tabulce 7-16.

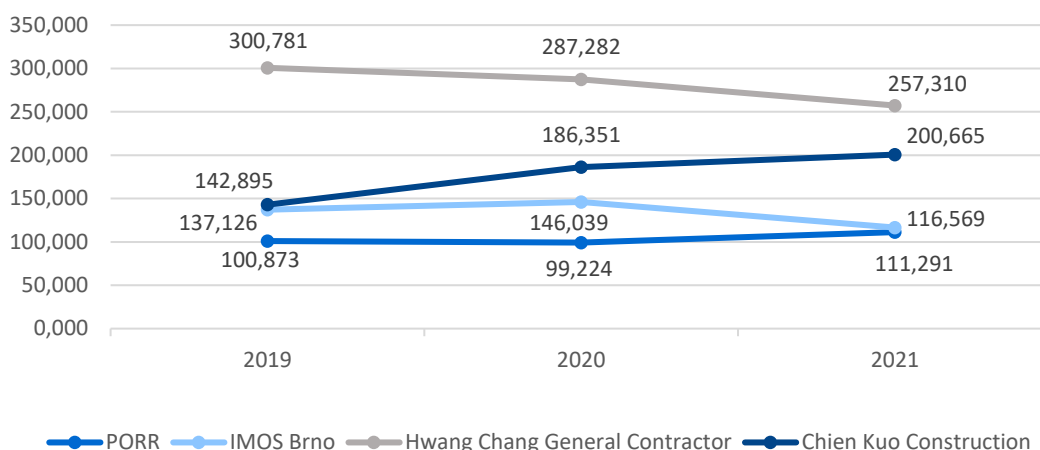
Tabulka 7-16: Vývoj doby obratu závazků (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])

Doba obratu závazků	2019	2020	2021
PORR	100,873	99,224	111,291
IMOS Brno	137,126	146,039	116,569
Hwang Chang General Contractor	300,781	287,282	257,310
Chien Kuo Construction	142,895	186,351	200,665

Pokud by ukazatel doby obratu závazků měl nižší hodnotu než ukazatel doby obratu pohledávek, znamenalo by to, že se podnik zpožďuje v placení svých závazků, a naopak pokud je doba obratu závazků vyšší než doba obratu pohledávek, nebude narušena finanční rovnováha stavebního podniku. Nejzdravějším stavem pro cashflow stavební společnosti je, když bude doba obratu závazků pouze nepatrně vyšší než doba obratu pohledávek.

Obrázek 7-16: Vývoj doby obratu závazků v letech 2019–2021 (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])

Vývoj doby obratu závazků v letech 2019-2021



Z grafu 7-16 lze vypočítat, že obě tchajwanské společnosti velmi výrazně překračují obvyklou dobu splatnosti 90 dní. Lze předpokládat, že se tyto společnosti zpožďují při platbě svých závazků. U českých společností jsou výsledné hodnoty výrazně příznivější, průměrně necelých 119 dní, tj. o cca 30 % více než jejich doba obratu pohledávek.

7.3. Vliv Covid-19 na vybrané stavební společnosti

Před vytvořením finanční analýzy byly stanoveny dvě pracovní hypotézy, první z nich tvrdila, že se pandemie Covid-19 výrazně projeví ve finančních výkazech společností za roky 2020 a 2021 v porovnání s roky předchozími, druhá že nikoliv. Při prvním pohledu na grafy a tabulky uvedené v této práci by se dalo říci, že první tvrzení může platit pouze částečně, a to jen u českých vybraných stavebních společností. A částečně proto, jelikož poslední sledovaný rok 2021 byl pro všechny vybrané společnosti naopak nejúspěšnějším.

Na druhou stranu v roce 2020 byl dopad viditelný u obou českých podniků, ale zřejměji u společnosti PORR, která zaznamenala v tomto roce dokonce ztrátu. Samotná společnost ve výroční zprávě uvádí, že je tento propad ve velké míře ovlivněn přímými i nepřímými důsledky v té době probíhající pandemie Covid-19.

Důvodem poklesu tržeb bylo podle nich mimo jiné to, že pandemie zásadně vychýlila poptávku po stavebních službách.

Co se týče situace na Tchaj-wanu, tam se pandemie do výkazu místních stavebních společností téměř nepromítla. V případě, že nějaký dopad vůbec nastal, tak byl pouze velmi mírný. Jak společnost Hwang Chang General Contractor, tak i Chien Kuo Construction prosperovaly ve všech třech sledovaných letech, a to s rostoucím trendem.

Období spojené s Covid-19 se vyznačuje například poklesem rentability společnosti Hwang Chang General Contractor mezi lety 2019–2020. Zajímavé je však, že tomu tak nebylo i u druhé sledované tchajwanské společnosti, která naopak vykázala výrazný nárůst jak zisku či rentability, tak i zlepšení v téměř všech dalších sledovaných ukazatelích. Případné sledované propady ve finančních výkazech se dají vysvětlit omezením nebo úplným zastavením výroby v roce 2020 z důvodu nejistoty na trhu, nedostatkem peněz na investice do stavebního průmyslu, či nemožností využít zahraničních pracovníků na stavbách.

Při sledování vývoje finanční situace společností byly sledovány zvláště české a zvláště tchajwanské podniky. Co se týče vývoje aktiv, tak neměla žádná z dvojic společností v letech 2019-2021 shodný trend. Jelikož nenastal stejný růst či pokles aktiv, nelze s jistotou tvrdit, že například pokles aktiv u společnosti Chien Kuo Construction je způsoben právě pandemií Covid-19.

Navýšení cizích zdrojů v roce 2020 u obou tchajwanských společností by mohlo odrážet vliv pandemie Covid-19. Tento sjednocující trend se v roce 2021 vytratil a hodnoty cizích zdrojů každé ze společností se vydaly opačným směrem. Důvodů ke zvýšení podílu cizích zdrojů ve společnosti může být mnoho. Jedním z nich samozřejmě může být zadlužování společnosti kvůli tomu, aby mohla dostát svým závazkům. Jelikož tento fakt není ničím podložen a jedná se pouze o domněnku autora, nelze projev pandemie Covid-19 na cizí zdroje prokázat.

Dále byl sledován vývoj zisku před úroky a zdaněním. Jak již bylo řečeno, EBIT společnosti PORR za rok 2020 může odrážet dopady pandemie. Toto tvrzení bylo potvrzeno i ve výroční zprávě společnosti a lze tedy konstatovat, že Covid-19 měl vliv na EBIT alespoň jedné společnosti. Dle autora je však možné toto tvrzení vyvrátit v případě tchajwanských společností, kde se pandemie na vývoji EBIT vůbec nepodepsala.

U stavebních společností byl též pozorován vývoj likvidity. Z průběhu okamžité likvidity je viditelné, že v letech 2020 i 2021 vykázala společnost PORR vyšší objem hotovosti než v předchozím roce. Důvodů k tomuto zvýšení může být hned několik. Jedním z nich může být to, že kapitál nebyl v průběhu těchto období investován například z důvodu nejistoty. Právě omezování investic a nejistota na trhu by mohla být považována za dopad pandemie Covid-19.

Při pohledu na zadluženost je v obou zemích je průměrná míra celkové zadluženosti vyšší, než uvádí doporučená hodnota. Jedinou výjimkou je společnost Chien Kuo Construction, která sice v roce 2020 stoupla lehce nad 50 %, avšak pouze nepatrně. Celková zadluženost společností se však pohybuje nad doporučenou mírou po všechna sledovaná období a změna míry celkového zadlužení u vybraných společností je velmi malá. Z tohoto důvodu autor uvádí, že se nejedná o dopad pandemie Covid-19.

Rentabilita úzce souvisí se ziskem (EBIT) a proto nebude v této podkapitole již zvlášť komentována. Společnost PORR vykázala pro všechny ukazatele rentability záporné hodnoty a důvod tohoto problému byl řečen již dříve v odstavci věnovanému právě EBIT. Nárůst rentability tržeb této společnosti v roce 2021 je pak velice pravděpodobně spojen s vykázanou ztrátou v předchozím období, tudíž autor uvádí, že nelze jednoznačně prokázat vliv pandemie v roce 2021. U ostatních společností nelze dle autora práce z výše uvedených hodnot jednoznačně určit, zda se pandemie projevila v letech 2020 a 2021 na jakémkoliv z ukazatelů rentability.

V kapitole věnované vývoji ukazatelů aktivity není z grafu zřejmý žádný trend pro české či tchajwanské společnosti. V každé dvojici se meziroční výsledky velmi různí, ať už v době obratu závazků či době obratu stálých aktiv. Na základě absence trendu autor tvrdí, že nelze určit, zda se pandemie Covid-19 na ukazatelích aktivity projevila.

Na základě předchozích tvrzení podložených zpracovanou finanční analýzou autor po zprůměrování hodnot pro české a tchajwanské společnosti s ohledem na velikost vybraného vzorku potvrzuje pracovní hypotézu č. 2: Výkony vybraných stavebních společností v důsledku krize způsobené pandemií Covid-19 v období 2019-2021 neklesají. Autor tedy zároveň potvrzuje tvrzení č. 2: Krize způsobená pandemií Covid-19 nemá negativní vliv na výkony analyzovaných stavebních společností.

Závěr práce, vyhodnocení cílů diplomové práce a další komentáře jsou uvedeny v poslední kapitole.

8. Závěr práce

V úvodu této diplomové práce jsou stanoveny cíle, které byly v průběhu celé práce postupně naplňovány. Prvním hlavním cílem po zpracování finanční analýzy bylo pro vybrané stavební společnosti porovnat vývoj aktiv, pasiv a EBIT pomocí horizontální a vertikální analýzy. Dalším cílem bylo vypočítat a porovnat ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity, posledním z cílů pak zhodnotit vliv pandemie Covid-19 na ekonomické ukazatele vybraných stavebních společností, a analyzovat a popsát aktuální stav po proběhlé pandemii.

Tento komplexní záměr obsahuje několik menších částí, které bylo nutné k jeho naplnění zpracovat. První z nich bylo popsát finanční analýzu se všemi potřebnými náležitostmi včetně popisu postupu zpracování a vyhodnocení výsledků finanční analýzy, což bylo splněno hned v druhé a třetí kapitole práce.

Vzhledem k tomu, že práce cílí nejen na zpracování finanční analýzy, ale také na vliv pandemie Covid-19 na vybrané stavební společnosti ve dvou rozdílných zemích, bylo ve čtvrté kapitole stručně popsáno, co to Covid-19 je a jak se promítl do ekonomiky obou zemí a také do života zaměstnanců v podnicích. Z kapitoly 7.2 je dobře patrné, že byly zvoleny opravdu srovnatelné společnosti. Tím pádem získala na relevanci pasáž o pandemii Covid-19 a hodnocení jejího vlivu na vybrané společnosti.

Největší část práce je věnována praktické části, tj. nejdříve v páté kapitole výběru stavebních společností a poté v kapitole šesté samotné finanční analýze. Myšlenkou bylo, aby byly vybrány čtyři významné stavební společnosti, z nichž dvě by měly být zástupcem pro Českou republiku a další dvě pro Tchaj-wan. Proces výběru těchto společností je popsán v páté kapitole.

Finanční analýze se věnovala šestá kapitola, součástí této analýzy bylo zpracování horizontální a vertikální analýzy a následně i analýzy poměrovými ukazateli – rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity.

V sedmé kapitole pak byly provedené výpočty z šesté kapitoly navzájem porovnány a vyhodnoceny. V této kapitole byl také okomentován vliv pandemie Covid-19 na jednotlivé společnosti v jednotlivých zemích.

Dle autora nebylo možné z vypočítaných výsledků jednoznačně dokázat působení celosvětové pandemie Covid-19 na čtyři vybrané stavební společnosti z několika důvodů.

Prvním z nich je sledování nedostatečně velkého vzorku stavebních společností. V této práci byly analyzovány pouze čtyři společnosti, z toho dvě české a dvě tchajwanské. Pokud by byl v této práci prostor k analýze většího množství společností, je možné, že by se vliv Covid-19 v části z nich projevil.

Druhým důvodem je nekvalita dat, která byla dostupná k výpočtům finanční analýzy. Data pro české společnosti pocházela z výročních zpráv, data pro tchajwanské společnosti pak ze systému MOPS. Ani jeden z těchto zdrojů nemusí nutně uvádět zcela přesné informace a tím pádem mohou být výpočty zkreslené.

Dalším důvodem může být obecný nedostatek dostupných dat, která by mohla pomoci odrážet vliv pandemie onemocnění Covid-19. Ideálně by měla být pro výpočty aplikována data z mnohem více období, nicméně ke zpracování finanční analýzy reflektující vliv pandemie byla k dispozici data pouze za roky 2020 a 2021.

Pomoci by mohl také dodatečný výpočet ekonomické přidané hodnoty či některých bonitních nebo bankrotních modelů. Bonitní modely indikují postavení společnosti na trhu či v porovnání s konkrétním odvětvím (např. index bonity). Naopak bankrotní modely jsou odvozeny z reálných minulých dat reálných podniků a měly by včas varovat před krachem společnosti. Bankrotním modelem je například tzv. index IN05. Tento index je momentálně nejnovějším z řady indexů IN, jež byly sestaveny manžery Neumaierovými na základě souboru 100 českých podniků pomocí vybraných statisticko-matematických metod. Tyto indexy využívají data z finančních výkazů společností.

Pracovní hypotézy byly ověřeny a jejich vyhodnocení se nachází v předcházející kapitole 7.3., která se zabývala vlivem pandemie Covid-19 na vybrané společnosti.

8.1. Vyhodnocení splnění cílů práce

V tabulce níže je shrnuto, ve kterých podkapitolách byly jednotlivé cíle diplomové práce splněny. Dle výsledků není významnější dopad pandemie Covid-19 na finanční zdraví vybraných stavebních společností zřejmý, jak je již rozvedeno v předchozích odstavcích.

Tabulka 8-1: Vyhodnocení splnění cílů práce (zdroj: vlastní zpracování)

Cíl č.	Popis cíle	Splněno v kapitolách
1	Zpracování finanční analýzy, porovnání vývoje aktiv, pasiv, EBIT	6.1 / 6.2 / 7.1
2	Výpočet a porovnání ukazatelů likvidity, rentability, zadluženosti, aktivity	6.3 / 7.2
3	Zhodnocení vlivu pandemie Covid-19 na vybrané společnosti	7.3 / 8

Z tabulky 8-1 je patrné, že cíle diplomové práce byly naplněny.

9. Seznam obrázků

Obrázek 3-1: Metody finanční analýzy (zdroj: vlastní zpracování)	6
Obrázek 3-2: Dělení finanční analýzy dle času (zdroj: vlastní zpracování)	6
Obrázek 3-3: Provázanost účetních výkazů (zdroj: vlastní zpracování s využitím [30])	8
Obrázek 3-4: Obecný postup zpracování finanční analýzy (zdroj: vlastní zpracování s využitím [33])	10
Obrázek 3-5: Dělení soustav ukazatelů (zdroj: vlastní zpracování s využitím [35])	12
Obrázek 3-6: Příklad pyramidové soustavy – DuPont analýza (zdroj: vlastní zpracování s využitím [12])	13
Obrázek 3-7: Příklad paprskového (spider) grafu (zdroj: vlastní zpracování s využitím [48])	14
Obrázek 4-1: Meziroční vývoj inflace v ČR (zdroj: vlastní zpracování s využitím [40])	17
Obrázek 4-2: Meziroční vývoj inflace na Tchaj-wanu (zdroj: vlastní zpracování s využitím [16])	17
Obrázek 5-1: Zjednodušená horizontální analýza aktiv (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])	29
Obrázek 5-2: Zjednodušená horizontální analýza pasiv (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])	30
Obrázek 5-3: Zjednodušená vertikální analýza aktiv (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])	32
Obrázek 5-4: Zjednodušená vertikální analýza pasiv (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])	33
Obrázek 5-5: ROA vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])	35
Obrázek 5-6: ROE vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])	37
Obrázek 5-7: ROCE vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])	38
Obrázek 5-8: ROS vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])	40
Obrázek 5-9: Běžná likvidita vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])	42
Obrázek 5-10: Pohotová likvidita vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])	44
Obrázek 5-11: Okamžitá likvidita vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])	45
Obrázek 5-12: Celková zadluženost vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])	47

Obrázek 5-13: Zadluženost vlastního kapitálu vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9]).....	49
Obrázek 6-1: Vývoj aktiv v letech 2019–2021 (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9]).....	56
Obrázek 6-2: Vývoj cizích zdrojů v letech 2019–2021 (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])	58
Obrázek 6-3: Vývoj EBIT v letech 2019–2021 (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9]).....	58
Obrázek 6-4: Vývoj ROA v letech 2019–2021 (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9]).....	60
Obrázek 6-5: Vývoj ROE v letech 2019–2021 (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9]).....	61
Obrázek 6-6: Vývoj ROCE v letech 2019–2021 (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])	61
Obrázek 6-7: Vývoj ROS v letech 2019–2021 (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9]).....	62
Obrázek 6-8: Vývoj běžné likvidity v letech 2019–2021 (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])	63
Obrázek 6-9: Vývoj pohotové likvidity v letech 2019–2021 (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9]).....	64
Obrázek 6-10: Vývoj okamžité likvidity v letech 2019–2021 (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9]).....	65
Obrázek 6-11: Vývoj míry celkové zadluženosti v letech 2019–2021 (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9]).....	65
Obrázek 6-12: Vývoj míry zadluženosti vlastního kapitálu v letech 2019–2021 (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])	67
Obrázek 6-13: Vývoj obratu celkových aktiv v letech 2019–2021 (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9]).....	67
Obrázek 6-14: Vývoj obratu stálých aktiv v letech 2019–2021 (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9]).....	68
Obrázek 6-15: Vývoj doby obratu pohledávek v letech 2019–2021 (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9]).....	69
Obrázek 6-16: Vývoj doby obratu závazků v letech 2019–2021 (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9]).....	70

10. Seznam tabulek

Tabulka 1-1: Stanovené cíle diplomové práce (zdroj: vlastní zpracování).....	2
Tabulka 2-1: Stakeholderi a jejich požadavky (zdroj: vlastní zpracování s využitím [4]).....	4
Tabulka 3-1: Struktura rozvahy (zdroj: vlastní zpracování s využitím [29]).....	7
Tabulka 4-1: Vývoj HDP (zdroj: vlastní zpracování s využitím [15][16][17][18])....	16
Tabulka 4-2: Hodnoty HDP (zdroj: vlastní zpracování s využitím [15][16][19]).....	18
Tabulka 4-3: Vývoj HDP – příspěvek stavebnictví (zdroj: vlastní zpracování s využitím [16][17][20])	18
Tabulka 4-4: Počet zaměstnanců v ČR a na Tchaj-wanu (zdroj: vlastní zpracování s využitím [21][22])	20
Tabulka 4-5: Počet zaměstnanců ve vybraných firmách (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])	20
Tabulka 4-6: Duševní onemocnění před a po pandemii (zdroj: vlastní zpracování s využitím [54][55])	21
Tabulka 5-1: Základní finanční údaje podniků 2019-2021 (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])	24
Tabulka 6-1: Rozvahy vybraných podniků (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])	27
Tabulka 6-2: Zjednodušená horizontální analýza (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])	28
Tabulka 6-3: Zjednodušená horizontální analýza (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])	31
Tabulka 6-4: ROA vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])	34
Tabulka 6-5: ROE vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])	36
Tabulka 6-6: ROCE vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])	37
Tabulka 6-7: ROS vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])	39
Tabulka 6-8: Ukazatel běžné likvidity vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])	41
Tabulka 6-9: Ukazatel pohotové likvidity vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])	43
Tabulka 6-10: Ukazatel okamžité likvidity vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])	45
Tabulka 6-11: Ukazatel míry celkové zadluženosti vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])	46
Tabulka 6-12: Míra zadluženosti vlastního kapitálu vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])	48

Tabulka 6-13: Obrat celkových aktiv vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9]).....	49
Tabulka 6-14: Obrat stálých aktiv vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])	50
Tabulka 6-15: Doba obrat pohledávek vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9]).....	51
Tabulka 6-16: Doba obrat závazků vybraných společností (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9]).....	52
Tabulka 6-17: Přehled výsledků analýzy poměrových ukazatelů (zdroj: vlastní zpracování)	54
Tabulka 6-18: Počet hodnot vyhovujících hodnotám doporučeným (zdroj: vlastní zpracování)	55
Tabulka 7-1: Vývoj aktiv (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9]).....	57
Tabulka 7-2: Vývoj cizích zdrojů (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9]) ...	57
Tabulka 7-3: Vývoj EBIT (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])	58
Tabulka 7-4: Vývoj ukazatele ROA (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])	59
Tabulka 7-5: Vývoj ukazatele ROE (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])	60
Tabulka 7-6: Vývoj ukazatele ROCE (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])	62
Tabulka 7-7: Vývoj ukazatele ROS (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])	62
Tabulka 7-8: Vývoj běžné likvidity (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9]).	63
Tabulka 7-9: Vývoj pohotové likvidity (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])	64
Tabulka 7-10: Vývoj okamžité likvidity (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9]).....	64
Tabulka 7-11: Vývoj míry celkové zadluženosti (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])	66
Tabulka 7-12: Vývoj míry zadluženosti vlastního kapitálu (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9])	66
Tabulka 7-13: Vývoj obratu celkových aktiv (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9]).....	67
Tabulka 7-14: Vývoj obratu stálých aktiv (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9]).....	68
Tabulka 7-15: Vývoj doby obratu pohledávek (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9]).....	69
Tabulka 7-16: Vývoj doby obratu závazků (zdroj: vlastní zpracování s využitím [7][8][9]).....	69
Tabulka 8-1: Vyhodnocení splnění cílů práce (zdroj: vlastní zpracování).....	74

11. Seznam zdrojů

- [1] Prof. Ing. KISLINGEROVÁ, Eva. Jak měřit výkonnost podniku v časech krize. In: *BusinessInfo.cz: Oficiální portál pro podnikání a export* [online]. 1.2.2010 [cit. 2022-09-24]. Dostupné z: <https://www.businessinfo.cz/navody/jak-merit-vykonnost-podniku-casech-krize/2/>
- [2] SYNEK, Miloslav. *Podniková ekonomika*. 4., přepracované a doplněné vydání, V Praze: C.H. Beck, 2006. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 8071798924.
- [3] PAVELKOVÁ, Drahomíra a Adriana KNÁPKOVÁ. *Výkonnost podniku z pohledu finančního manažera*. 2., aktualizované a doplněné vydání, Praha: Linde, 2009. ISBN 80-86131-63-7.
- [4] Shareholders versus Stakeholders. Kdo jsou a proč se o ně zajímat? In: *ALTAXO: Komplexní služby pro podnikatele* [online]. [cit. 2022-09-24]. Dostupné z: <https://www.altaxo.cz/zacatek-podnikani/podnikani-obecne/shareholders-versus-stakeholders-kdo-jsou-a-proc-se-o-ne-zajimat>
- [5] WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. Praha: Grada, 2009. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-2924-4.
- [6] IMOS Brno: Základní informace. In: IMOS Brno [online]. Brno [cit. 2022-09-25]. Dostupné z: <https://www.imosbrno.eu/zakladni-informace>
- [7] *Výroční zprávy PORR a.s.: 2019, 2020, 2021* [online]. Praha: [cit. 2022-12-13]. Dostupné z: https://porr.cz/fileadmin/s_porr-cz/presse/Annual_Report_CZ.PDF
- [8] *Výroční zprávy IMOS Brno, a.s.: 2019, 2020, 2021* [online]. Brno: IMOS Brno [cit. 2022-12-13]. Dostupné z: <https://www.imosbrno.eu/ekonomika-vyrocní-zpravy>
- [9] *MOPS: Market Observation Post System* [online]. Taiwan: The Taiwan Stock Exchange Inc. & Taipei Exchange, 2022 [cit. 2022-12-13]. Dostupné z: <https://emops.twse.com.tw/server-java/t58query>
- [10] Technická versus fundamentální analýza: Která je lepší?. *Investujeme: odborný server společnosti Fincentrum* [online]. 21.1.2010 [cit. 2022-12-13]. Dostupné z: <https://www.investujeme.cz/clanky/technicka-versus-fundamentalni-analyza-ktera-je-lepsi/>
- [11] Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFA. Ministerstvo průmyslu a obchodu [online]. 12.6.2007 [cit. 2022-12-13]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/benchmarkingovy-diagnosticky-system-financnich-indikatoru-infa--30195/>

- [12] Du Pontova analýza (DuPont analysis). Management Mania [online]. 30.7.2015 [cit. 2022-12-13]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/duPontova-analyza>
- [13] Analýza poměrových ukazatelů. Fistro [online]. Ostrava: FISTRO digital, 2014 [cit. 2022-12-05]. Dostupné z: <https://fistro.cz/aktuality/co-se-v-kurzu-naucite-2/>
- [14] Obrat stálých aktiv. *Febmat* [online]. 25.3.2016 [cit. 2022-12-13]. Dostupné z: <https://www.febmat.com/clanek-obrat-stalych-aktiv/>
- [15] Ekonomika: Makroekonomika - Vývoj. Kurzy měn, akcie, komodity, zákony, zaměstnání: Sociální síť pro business [online]. [cit. 2022-12-13]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/makroekonomika/>
- [16] Economy of Taiwan. Wikipedia: The free encyclopedia [online]. 30.11.2022 [cit. 2022-12-13]. Dostupné z: https://en.wikipedia.org/wiki/Economy_of_Taiwan
- [17] Hrubý domácí produkt (HDP) - Metodika. ČSÚ [online]. 2.12.2022 [cit. 2022-12-13]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/hruby_domaci_produk_t-hdp-
- [18] Inlace: druhy, definice, tabulky. Český statistický úřad [online]. 12.12.2022 [cit. 2022-12-13]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/hruby_domaci_produk_t-hdp-
- [19] USD průměrné kurzy 2021, historie kurzů měn. Kurzy měn, akcie, komodity, zákony, zaměstnání [online]. [cit. 2022-12-13]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/kurzy-men/historie/USD-americky-dolar/2021/>
- [20] Civil Engineering - Taiwan. Statista Market Forecast [online]. 1.6.2022 [cit. 2022-12-13]. Dostupné z: <https://fr.statista.com/outlook/io/construction/civil-engineering/taiwan>
- [21] Taiwan Employed Persons. TRADING ECONOMICS: 20 million indicators from 196 countries [online]. 1.11.2022 [cit. 2022-12-13]. Dostupné z: <https://tradingeconomics.com/taiwan/employed-persons>
- [22] Zaměstnanost a nezaměstnanost podle výsledků VŠPS. Český statistický úřad [online]. 3.2.2022 [cit. 2022-12-13]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/cr/zamestnanost-a-nezamestnanost-podle-vysledku-vsps-4-ctvrtleti-2021>
- [23] Covid na českém trhu práce. Česká národní banka [online]. 30.4.2021 [cit. 2022-12-13]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/cnblog/Covid-na-ceskem-trhu-prace/

- [24] WARNER, Stuart a Si HUSSAIN. The Finance Book: Understand the numbers even if you're not a finance professional. FT Publishing International, 2017. ISBN 9781292123646.
- [25] KNIGHT, Joe a John HUSSAIN. Financial Intelligence: A Manager's Guide to Knowing What the Numbers Really Mean. Revised edition. Harvard Business Review Press, 2013. ISBN 0984849009.
- [26] MURPHY, Gregory, Jeff TRAILER a Robert HILL. Measuring Performance in Entrepreneurship Research. Journal of Business Research, 1996.
- [27] 6 základních informací, které chcete vědět o finanční analýze. FinAnalysis: Finanční analýza podniku [online]. [cit. 2022-12-13]. Dostupné z: <https://www.finanalysis.cz/teorie-financni-analyzy.html>
- [28] Finance: Finanční analýzy. Vlastní cesta: Zvolte si svojí vlastní cestu! [online]. [cit. 2022-12-13]. Dostupné z: <https://www.vlastnicesta.cz/metody/financni-analyza-2/>
- [29] Rozvaha. Wikipedie: Otevřená encyklopedie [online]. 26.4.2022 [cit. 2022-12-13]. Dostupné z: <https://cs.wikipedia.org/wiki/Rozvaha>
- [30] PROCHÁZKA, Pavel. Umíte číst finanční výkazy?: Přehled o peněžních tocích (cash flow). Já to dokážu: Najdi svou cestu [online]. [cit. 2022-12-13]. Dostupné z: <https://www.jatodokazu.cz/cash-flow/>
- [31] Techniky a metody finanční analýzy. BusinessInfo.cz: Oficiální portál pro podnikání a export [online]. 10.9.2009 [cit. 2022-12-13]. Dostupné z: <https://www.businessinfo.cz/navody/techniky-a-metody-financni-analyzy/>
- [32] Absolutní ukazatele. Management Mania: Sociální síť pro business [online]. [cit. 2022-12-13]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/absolutni-ukazatele>
- [33] Finanční analýza: Proč dělat finanční analýzu a jaké jsou základní finanční ukazatele. Medi profi [online]. [cit. 2022-12-13]. Dostupné z: <https://www.mediprofi.cz/33/financni-analyza-proc-delat-financni-analyzu-a-jake-jsou-zakladni-financni-ukazatele-uniqueidmRRWSbk196FNf8-jVUh4EhHvNoPnRMjl7b15vUu-hApn0tyhclbGpg/>
- [34] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.
- [35] Finanční analýza - rozšířené pojetí. In: Finanční analýza - rozšířené pojetí [online]. s. 1-3 [cit. 2022-12-13]. Dostupné z: <http://www2.ef.jcu.cz/~asmejkal/Manazerska%20ekonomika/Kombinovan%E9%20studium/ME3%20-%20FINANCNI%20ANALYZA%20-%20B.pdf>

- [36] Případy pneumonie pravděpodobně spojené s novým koronavirem, Wu-chan, Čína. Státní zdravotní ústav [online]. [cit. 2022-12-13]. Dostupné z: <http://www.szu.cz/tema/prevence/pripady-pneumonie-pravdepodobne-spojene-s-novym-koronavirem-1>
- [37] Pandemie covidu-19 v Česku. Wikipedie: Otevřená encyklopedie [online]. 20.9.2022 [cit. 2022-12-13]. Dostupné z: https://cs.wikipedia.org/wiki/Pandemie_covidu-19_v_%C4%8Cesku
- [38] COVID-10 pandemic in Taiwan. Wikipedia: The free encyclopedia [online]. 13.12.2022 [cit. 2022-12-13]. Dostupné z: https://en.wikipedia.org/wiki/COVID-19_pandemic_in_Taiwan
- [39] Stavebnictví. Český statistický úřad [online]. 7.2.2022 [cit. 2022-12-13]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/cris/stavebnictvi-prosinec-2021>
- [40] Inflace: míra inflace a její vývoj v ČR. Kurzy měn, akcie, komodity, zákony, zaměstnání [online]. [cit. 2022-12-13]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/makroekonomika/inflace/>
- [41] Taiwan's Inflation Cools as Slowing Economy Seeks Reprieve. BLOOMBERG [online]. [cit. 2022-12-13]. Dostupné z: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-09-06/taiwan-s-inflation-cools-as-slowng-economy-seeks-reprieve>
- [42] Hwang Chang General Contractor: 關於皇昌 [online]. [cit. 2022-12-14]. Dostupné z: <https://www.hcgc.com.tw/>
- [43] Chien Kuo Construction: About Chien Kuo [online]. [cit. 2022-12-14]. Dostupné z: <http://www.ckgroup.com.tw/en/>
- [44] Cíle podniku. Nauka o podniku [online]. [cit. 2022-12-15]. Dostupné z: http://nop.topsid.com/index.php?war=podnik&unit=cile_podniku
- [45] RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.
- [46] Finanční analýza podniku v praxi. IPodnikatel.cz: Portál pro začínající podnikatele [online]. 4.8.2020 [cit. 2022-12-15]. Dostupné z: <https://www.ipodnikatel.cz/financni-analyza-podniku-v-praxi/>
- [47] Diagnostika ekonomických problémů a finanční analýza. MM Průmyslové spektrum: nejčtenější strojírenský časopis [online]. 18.11.2009 [cit. 2022-12-15]. Dostupné z: <https://www.mmspektrum.com/clanek/diagnostika-ekonomickych-problemu-a-financni-analyza-2>

- [48] Analýza trendů a spider graf. Finanční analýza firmy [online]. [cit. 2022-12-15]. Dostupné z: <https://www.faf.cz/FINANCNI-ANALYZA/FINANCNI-ANALYZA-TRENDU-A-SPIDER-ANALYZA.pdf>
- [49] Covid-19: Nejčastější příznaky a jak poznat, jestli ho máte. NanoSPACE [online]. 18.7.2022 [cit. 2022-12-15]. Dostupné z: <https://www.nanospace.cz/blog/covid-priznaky/>
- [50] Co je to inflace? Evropská centrální banka [online]. [cit. 2022-12-15]. Dostupné z: https://www.ecb.europa.eu/ecb/educational/explainers/tell-me-more/html/what_is_inflation.cs.html
- [51] Infance v roce 2022 a její vliv na české podnikatele. ČSOB: Průvodce podnikáním [online]. 15.9.2022 [cit. 2022-12-15]. Dostupné z: <https://www.pruvodcepodnikanim.cz/clanek/inflace-2022-vliv-na-ceske-podnikatele/>
- [52] Best in inflace: Proč je u nás dvojnásobně vyšší než ve zbytku Unie? Forbes [online]. 4.4.2022 [cit. 2022-12-15]. Dostupné z: <https://forbes.cz/best-in-inflace-proc-je-u-nas-dvojnásobne-vyssi-nez-ve-zbytku-unie/>
- [53] Cestovní ruch ve víru koronaviru. Statistika&My: Magazín Českého statistického úřadu [online]. 23.4.2021 [cit. 2022-12-15]. Dostupné z: <https://www.statistikaamy.cz/2021/04/23/cestovni-ruch-ve-viru-koronaviru>
- [54] Dopady covid-19 na duševní zdraví [online]. [cit. 2022-12-15]. Dostupné z: https://www.mpsv.cz/documents/20142/1864403/13_P.Winkler_Doba+pandemie+covid+19+na+du%C5%A1evn%C3%AD+zdrav%C3%AD+a+projekt+Opatruj.se.pdf/9cc6dafd-a92c-0165-e235-ffe3367059f8
- [55] Vliv Covid-19. Národní ústav duševního zdraví [online]. [cit. 2022-12-15]. Dostupné z: <https://www.nudz.cz/?q=covid#gsc.tab=0&gsc.q=covid&gsc.page=1>
- [56] Zdravá pracoviště zastaví pandemii. Evropská agentura pro bezpečnost a ochranu zdraví při práci [online]. [cit. 2022-12-15]. Dostupné z: <https://osha.europa.eu/cs/themes/covid-19-resources-workplace>
- [57] Předcházení psychosociálním rizikům v zaměstnání. Ministerstvo vnitra České republiky [online]. [cit. 2022-12-15]. Dostupné z: <https://www.mvcr.cz/sluzba/clanek/predchazeni-psychosocialnim-rizikum-v-zamestnani.aspx>

12. Seznam příloh

- [1] CHIEN KUO CONSTRUCTION – výroční zpráva 2021
- [2] CHIEN KUO CONSTRUCTION – rozvaha (3letá)
- [3] CHIEN KUO CONSTRUCTION – výsledek hospodaření (3letý)
- [4] CHIEN KUO CONSTRUCTION – výkaz cashflow 2019
- [5] CHIEN KUO CONSTRUCTION – výkaz cashflow 2020
- [6] CHIEN KUO CONSTRUCTION – výkaz cashflow 2021
- [7] HWANG CHANG GENERAL CONTRACTOR – rozvaha (3letá)
- [8] HWANG CHANG GENERAL CONTRACTOR – výsledek hospodaření (3letý)
- [9] HWANG CHANG GENERAL CONTRACTOR – výkaz cashflow 2019
- [10] HWANG CHANG GENERAL CONTRACTOR – výkaz cashflow 2020
- [11] HWANG CHANG GENERAL CONTRACTOR – výkaz cashflow 2021
- [12] IMOS Brno – Výroční zpráva 2020
- [13] IMOS Brno – Výroční zpráva 2021
- [14] PORR – Výroční zpráva 2020
- [15] PORR – Výroční zpráva 2021

Veškeré přílohy jsou k dispozici v digitální podobě na přiloženém CD.